

**HUBUNGAN METODE EVA DENGAN HARGA PASAR  
SAHAM PADA TANGGAL PUBLIKASI LAPORAN  
KEUANGAN DARI PERUSAHAAN YANG LISTED  
DI BURSA EFEK JAKARTA**  
PERIODE PENGAMATAN 1999-2002

**SKRIPSI**

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



Oleh :

Eduardus S Janur

NIM : 972114200  
NIRM : 970051121303120185

**PRODI AKUNTANSI  
JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2004**



## **SKRIPSI**

**HUBUNGAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED*  
DENGAN HARGA PASAR SAHAM PADA  
TANGGAL PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN  
DARI PERUSAHAAN YANG LISTED  
DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE PENGAMATAN 1999-2002**

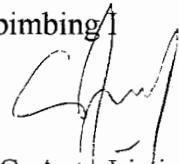
Oleh:

**EDUARDUS S JANUR**

NIM : 972114200  
NIRM : 970051121303120185

Telah Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Drs. G. Anto Listianto, MSA., Ak.

Tanggal : 30-10-2003

Pembimbing II



Lilis Setiawati, S.E., M.Si., Akt.

Tanggal : 11-11-2003

## **SKRIPSI**

# **HUBUNGAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* DENGAN HARGA PASAR SAHAM PADA TANGGAL PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN DARI PERUSAHAAN YANG *LISTED* DI BURSA EFEK JAKARTA**

PERIODE PENGAMATAN 1999-2002

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

**EDUARDUS S JANUR**

NIM : 972114200  
NIRM : 970051121303120185

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji  
pada tanggal 27 Juli 2004  
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji:

### **Nama Lengkap**

Ketua : Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si.

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

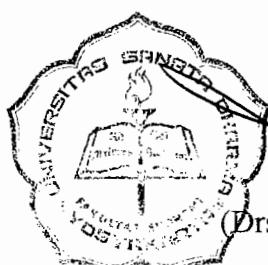
Anggota : Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt.

Anggota : Lilis Setiawati, S.E., M.Si., Akt.

Anggota : Ir. Drs. Hansiadi YH., M.Si., Akt.

### **Tanda Tangan**

Yogyakarta, 31 Juli 2004  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Sanata Dharma  
Dekan



(Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.)

*Skripsi ini kupersembahkan untuk:*

- (Ahn.) Bapa Paul yang sudah mendahului kita, berkat usaha dan pikirannya lah saya menjadi seperti sekarang
- Mama Rgs, mudah-mudahan tetap sehat selalu dan disimpahi rejeki secukupnya. Karena ketabahannya lah saya dapat menyelesaikan kewajiban ini. Mudah-mudahan apa yang bapa dan mama telah usahakan ini tidak sia-sia
- Nunik Arfan, Mbah dan Pingges

## **PERNYATAAN KEASLIAN KARYA**

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

Yogyakarta, 31 Juli 2004

Penulis,

Eduardus S Janur

## **ABSTRAK**

### **HUBUNGAN METODE EVA DENGAN HARGA PASAR SAHAM PADA TANGGAL PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN DARI PERUSAHAAN YANG LISTED DI BURSA EFEK JAKARTA Periode Pengamatan 1999-2002**

**Eduardus S Janur  
Universitas Sanata Dharma  
Yogyakarta, 2004**

Pergerakan harga saham di pasar bursa saham senantiasa berubah dari waktu ke waktu yang dipengaruhi oleh banyak faktor. Para pelaku di pasar bursa mengestimasi harga saham berdasarkan informasi-informasi yang diperolehnya, yang antara lain merupakan informasi tentang kinerja perusahaan. Salah satu alat ukur kinerja tersebut adalah *economic value added*. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Sehingga EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi para pemilik perusahaan.

Penelitian ini diadakan untuk dua tujuan yakni, pertama, untuk mengetahui nilai EVA yang dihasilkan perusahaan selama periode penelitian dan kedua, untuk mengetahui kuat tidaknya hubungan antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan. Adapun sampel perusahaan yang dipilih, ditetapkan dengan kriteria bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai total frekuensi perdagangan tertinggi selama periode 1999-2002. Sehingga diperoleh lima (5) perusahaan dengan nilai total frekuensi perdagangan tertinggi, yakni PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT Astra International Tbk, PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

Dalam menentukan biaya ekuitas, yang merupakan salah satu komponen biaya modal, penulis menggunakan pendekatan CAPM (*capital asset pricing model*). Dalam mengestimasi biaya ekuitas dengan pendekatan CAPM ini, sebagaimana yang telah dilakukan pada beberapa penelitian terdahulu, penulis menggunakan tingkat suku bunga bebas risiko (SBI) sebagai  $k_{rf}$ , dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai  $k_m$ . Data yang digunakan untuk menentukan  $k_{rf}$  dan  $k_m$  ini merupakan data mingguan.

Berdasarkan hasil analisa data yang dilakukan diperoleh nilai  $r_s = 0,4902$ . Hipotesis, yang diuji dengan menggunakan statistis uji t, menghasilkan nilai  $t = 2,7376$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan.

## **ABSTRACT**

### **A RELATIONSHIP BETWEEN THE METHOD OF EVA AND THE STOCK MARKET PRICE AT THE PUBLICATION'S DATE OF FINANCIAL REPORT OF THE LISTED COMPANY IN JAKARTA STOCK EXCHANGE**

The Period of Observation 1999-2002

**Eduardus S Janur**

Sanata Dharma University  
Yogyakarta, 2004

The movement of stock price in the stock exchange always changed from time to time influenced by a lot of factors. The agents in the stock market estimated the stock price based on the informations that they got, part of those was information about the company's performance. One of the tools to measure that performance was *Economic Value Added (EVA)*. EVA is an indicator about value creation of an investment, so that positive EVA indicates that the company succeeded to create the value for company's owner.

The meaning of this research was to find out two targets. For the first one, this research aimed at finding out EVA that was obtained by the company for the period of research. For the second one, it aimed at knowing the relationship between EVA's value and the stock market price at the publication's date of financial report. The companies selected to be the sample was based on the criterion that the company had highest trade frequency for the period of 1999-2002. It was obtained five (5) companies with the highest trade frequency, namely PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT Astra International Tbk, PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk, PT Gudang Garam Tbk and PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

In determining the equity's cost, constituting one of the components in the capital's cost, the author used the approach of CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). With this approach, as it had been performed in several previous researches, the author used the level of free-risk interest rate as  $k_{rf}$ , and the index of joint stock price as  $k_m$ . The data used to determine these  $k_{rf}$  and  $k_m$  were the weekly data.

Based on result of data analysis performed, it was obtained the value of  $r_s = 0,4902$ . While the hypothesis tested using t-test statistic resulted the value of statistic  $t = 2,7376$ . Therefore, it could be concluded that there was a strong relationship between the EVA's value with the stock market price at the publication's date of financial report.

## KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kami panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Kasih, karena berkat bimbingan dan rahmat-Nya kami dapat menyelesaikan skripsi ini. Begitu banyak halangan dan rintangan yang kami alami selama penyelesaikan tugas akhir ini. Namun karena Kasih-Nya pula pada akhirnya tugas akhir ini pun dapat terselesaikan dengan judul ***Hubungan Metode EVA dengan Harga Pasar Saham Pada Tanggal Publikasi Laporan Keuangan dari Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Jakarta-Periode Pengamatan 1999-2002.***

Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi Program Studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa penyelesaian tugas akhir ini melibatkan banyak pihak. Untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Romo Dr. Paulus Suparno, SJ., MST., selaku Rektor Universitas Sanata Dharma.
2. Bapak Drs. Alex Kahu Lantum, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Bapak Ir. Drs. Hansiadi YH., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan sekaligus sebagai pengujii pada saat skripsi ini dipresentasikan.
4. Bapak Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt. selaku dosen pembimbing I yang telah membimbing dan memberikan sumbangan pikiran dan kritikan yang sangat berarti bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Ibu Lili Setiawati, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing II atas kerjasamanya selama penulisan skripsi ini.
6. Teman-teman seperjuangan angkt. '97: Alim P., Hans Parera, Edo, Jefo, Ersi, Ana dan Ani, Exel, Derek, Sahtar serta yang lainnya.
7. Teman<sup>2</sup> Arimbi 10 dan teman<sup>2</sup> tempat berbagi cerita: Andi Gogon, Ardus, Viky, Tamar, Valens, Mbetik, Kae Hendrik, Pace (Njik) dan lain-lain. Banyak hal yang saya peroleh dan alami selama ini.
8. Buat John: thanks atas komputernya.
9. Ase-ase daku: Nunik, Arfan, Mbeal, Nani, Upenk, Toha (Toni), Dedi, Jeli, Johni D, Nduk. Thanks atas perhatiannya selama ini.
10. Untuk Bapa Paul (alm.) dan Mama Ros ungkapan terima kasih saja tidak cukup. Saya yakin hidup ini pasti berubah, seandainya Tuhan mengijinkan, karena itu saya akan coba membuktikannya sesuai harapan bapa dan mama.
11. Om Geby sekeluarga, Bapa Oben sekeluarga, Mama Nela dan Bapa Louis sekeluarga, Nene Vero, Om Yan dan Tanta Biata sekeluarga serta anggota keluarga yang lain.
12. Buat teman-teman yang tidak tersebutkan di sini: Kalianlah yang spesial. Besar harapan penulis karya ini dapat benar-benar berguna bagi yang membutuhkannya. Namun, penulis pun menyadari bahwa tentunya karya ini jauh dari sempurna.

Yogyakarta, 31 Juli 2004

Penulis

## **DAFTAR ISI**

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA .....	v
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Batasan Masalah .....	5
C. Rumusan Masalah .....	5
D. Tujuan Penelitian .....	5
E. Manfaat Penelitian .....	6
F. Sistematika Penulisan .....	7

BAB II LANDASAN TEORI .....	8
A. Pasar Modal .....	8
1. Pengertian Pasar Modal .....	8
2. Bapepam .....	9
3. Pelaku Pasar Modal .....	9
B. Harga Pasar Saham dan Nilai Perusahaan .....	11
1. Pengertian Harga Pasar Saham .....	11
2. Harga Pasar Saham dan Nilai Perusahaan .....	12
C. Kepentingan Investor Terhadap Tujuan Perusahaan:	
Memaksimalkan Nilai Para Pemegang Saham .....	13
1. Pengertian Investasi .....	13
2. Memaksimalkan Nilai Bagi Para Pemegang Saham .....	14
D. <i>Economic Value Added</i> .....	16
1. Pengertian <i>Economic Value Added</i> .....	16
2. Komponen-komponen yang terkait dengan Perhitungan EVA .....	18
a. Risiko dan <i>Return</i> atau Tingkat Pengembalian .....	18
b. Mengestimasi Nilai Beta suatu perusahaan <i>go public</i> ...	22
c. Biaya Modal .....	26
d. Asumsi-asumsi dalam model CAPM .....	31
3. Tahapan dalam Penghitungan EVA .....	33

E. Beberapa Hasil Penelitian Tentang EVA .....	34
F. Hipotesis .....	34
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>36</b>
A. Jenis Penelitian. ....	36
B. Lokasi Penelitian .....	36
C. Waktu Penelitian .....	36
D. Subjek dan Obyek Penelitian .....	36
E. Teknik Pengambilan Sampel .....	37
F. Data yang Diperlukan .....	37
G. Teknik Analisis Data .....	38
<b>BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN .....</b>	<b>45</b>
A. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk .....	45
B. PT Astra International Tbk .....	47
C. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk .....	50
D. PT Gudang Garam Tbk .....	52
E. PT Indofood Sukses Makmur Tbk .....	54
<b>BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>58</b>
A. Sampel .....	58
B. Analisis Data .....	59
C. Pembahasan .....	69

<b>BAB VI PENUTUP .....</b>	<b>74</b>
A. Kesimpulan.....	74
B. Keterbatasan Penelitian .....	76
C. Saran .....	76

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
III.1.	Biaya Hutang .....	38
III.2.	Biaya Modal Sendiri .....	39
III.3.	Struktur Modal .....	40
III.4.	<i>Economic Value Added</i> .....	41
III.5.	Tabel Penolong untuk Menghitung Koefisien Korelasi Spearman Rank .....	42
V.1.	Sampel Penelitian dengan Nilai Total Frekuensi Perdagangan Tertinggi .....	58
V.2.	Hasil Penghitungan Biaya Hutang Perusahaan .....	59
V.3.	Hasil Penghitungan Beta Perusahaan .....	61
V.4.	Tingkat Suku Bunga SBI .....	62
V.5.	Nilai $k_m$ Tahunan .....	62
V.6.	Hasil Penghitungan Biaya Ekuitas Perusahaan .....	63
V.7.	Hasil Penghitungan <i>Weighted Average Cost of Capital</i> .....	63
V.8.	Hasil Penghitungan Nilai <i>Economic Value Added</i> Perusahaan .....	64
V.9.	Tabel Peringkat Data .....	66

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar	Halaman
II.1. <i>Security market line</i> dengan $R_m = 11,3\%$ dan $R_f = 2,5\%$ .....	20
III.1. Gambar Pengambilan Keputusan Hipotesis .....	44

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Dewasa ini perkembangan ekonomi dan informasi telah banyak memberikan kemudahan bagi para pelaku bisnis. Kemudahan dalam akses sumber daya, secara khusus sumber daya modal, adalah salah satu dari sekian banyak kemudahan tersebut. Modal, sebagaimana yang dinyatakan oleh Young dan O'Byrne (2001), telah dapat berpindah secara cepat dari pemilik dana (investor) ke pihak yang membutuhkan, dalam hal ini adalah perusahaan.

Dalam memenuhi kebutuhan akan tambahan dana, perusahaan dapat menyelenggarakan berbagai alternatif sumber pendanaan, misal berupa pengadaan utang (dengan melakukan pinjaman kepada kreditur), penerbitan sekuritas (saham dan obligasi) di pasar modal maupun dengan menggunakan sumber dana yang diperoleh dari keuntungan yang tidak dibagikan (laba ditahan). Apabila diputuskan untuk menawarkan sekuritas kepada publik melalui pasar modal (*going public*), maka jumlah dan jenis sekuritas yang akan ditawarkan harus disesuaikan dengan kondisi dan kebutuhan keuangan internal. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap besarnya biaya modal yang akan ditanggung perusahaan.

Sebelum memutuskan untuk menawarkan sekuritas melalui pasar modal, perusahaan (pihak yang membutuhkan dana) diharuskan untuk memenuhi beberapa kriteria atau kualifikasi tertentu yang disyaratkan oleh BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Salah satu persyaratan tersebut adalah

pengungkapan penuh (*full disclosure*). Syarat *full disclosure* tersebut mengharuskan setiap perusahaan yang memutuskan untuk menawarkan sekuritasnya melalui pasar modal untuk mengungkapkan semua informasi (Suta, 2000).

BAPEPAM, selaku pengawas aktivitas bursa, bersama dengan pihak-pihak pendukung aktivitas bursa lainnya telah mengembangkan upaya-upaya hukum yang bertujuan untuk mencapai suatu sistem perdagangan yang teratur, wajar dan efisien (Suta, 2000). Apabila hal tersebut dapat dicapai maka fluktuasi harga sekuritas di pasar modal akan dapat mewakili atau mencerminkan prospek perusahaan di masa depan (Husnan, 1985).

Para pemodal membutuhkan informasi agar dapat membentuk preferensinya atas perusahaan tujuan investasinya. Secara umum, informasi-informasi yang dibutuhkan investor dapat dikelompokkan atas dua kategori berdasarkan asalnya yakni informasi internal dan informasi eksternal perusahaan. Informasi internal merupakan kategori informasi yang ingin menyatakan kondisi internal perusahaan. Untuk kategori informasi ini, estimasi investor terhadap kondisi keuangan maupun nonkeuangan perusahaan pada umumnya didasarkan pada beberapa ukuran seperti ROI (*return on investment*), ROA (*return on assets*) dan EPS (*earning per share*). Sebaliknya, kategori informasi eksternal menyediakan informasi yang berada di luar perusahaan namun turut pula mempengaruhi aktivitas perusahaan secara keseluruhan, misal tingkat inflasi. Selanjutnya, apabila kondisi internal dan lingkungan perusahaan telah

diperkirakan maka keputusan tentang perusahaan tujuan investasi dapat segera diambil.

Proses tersebut di atas tidaklah berhenti begitu saja. Hukum permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) juga berlaku pada pasar modal, sebagaimana terjadi pada pasar umumnya.

Perlu disadari bahwa pertemuan antara permintaan dan penawaran sekuritas di pasar modal tidak hanya melibatkan investor dengan perusahaan yang membutuhkan dana namun berlangsung pula di antara para investor sendiri. Tarik-menarik permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) antara pihak yang berkelebihan dana dengan yang membutuhkannya akan menentukan harga kesepakatan wajar atas sekuritas (saham) yang ditawarkan, yang biasa disebut harga pasar saham (Jogiyanto, 1998). Proses tersebut berlangsung terus-menerus untuk mencapai harga keseimbangan yang baru.

Beberapa hasil penelitian empiris terdahulu, seperti yang telah dilakukan oleh Rousana (1997) mengungkapkan bahwa harga kesepakatan (harga pasar saham atau HPS) tersebut cenderung terbentuk oleh faktor-faktor eksternal seperti sentimen pasar, spekulasi investor dan lainnya bukan oleh faktor internal perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa informasi eksternal lebih dominan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Di lain pihak, informasi internal sebagai salah satu sumber informasi bagi pengambilan keputusan investasi sedikitnya diabaikan.

Selain ukuran-ukuran kinerja yang umum digunakan, seperti ROI, ROA dan EPS serta berbagai ukuran lainnya, telah berkembang pula sebuah ukuran

kinerja baru yakni *economic value added* (EVA). Ukuran kinerja EVA dikembangkan oleh George Bennet Stewart III dan Joel M Stern, analis keuangan pada Stern Stewart and Co. of New York City. *Economic value added*, oleh pengagasnya dinyatakan sebagai ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangkan laba bersih setelah pajak (NOPAT) dengan biaya modal (*cost of capital*). Biaya modal yang dimaksud adalah biaya dari keseluruhan modal yang diinvestasikan (termasuk biaya ekuitas) untuk memperoleh pendapatan (Rousana, 1997). Atas dasar tersebut, Utama (1997) menyatakan bahwa nilai EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka peneliti menemukan dua hal utama yang harus diuraikan lebih lanjut yakni, pertama, **EVA** merupakan pengukur kinerja keuangan perusahaan dan yang kedua adalah harga pasar saham (HPS) yang terbentuk dari estimasi terhadap informasi internal dan eksternal perusahaan. Oleh karena itu, peneliti merumuskan judul bagi penelitian ini yakni “Hubungan Metode *Economic Value Added* dengan Harga Pasar Saham Pada Tanggal Publikasi Laporan Keuangan dari Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Jakarta, Periode Pengamatan 1999-2002”.

## **B. Batasan Masalah**

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan metode EVA. Selain itu, juga dimaksudkan untuk mengetahui kuat tidaknya hubungan antara nilai EVA dengan HPS yang terjadi pada tanggal publikasi laporan keuangan. Oleh karena itu, uraian masalah berkaitan dengan kedua hal tersebut.

## **C. Rumusan Masalah**

1. Berapakah nilai EVA yang dihasilkan perusahaan selama periode pengamatan dari tahun 1999-2002?
2. Apakah terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan selama periode 1999-2002?

## **D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui nilai EVA Perusahaan yang diteliti selama periode penelitian.
2. Untuk mengetahui hubungan antara nilai EVA dan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan selama periode penelitian.

## E. Manfaat Penelitian

### 1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA.

### 2. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah wacana investor atau calon investor dalam hal penilaian kinerja dengan metode EVA dan dalam hal pengambilan keputusan investasi dalam sekuritas saham.

### 3. Bagi pihak perusahaan

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui terdapat tidaknya hubungan antara nilai EVA dengan harga pasar saham perusahaan *go public* sehingga diharapkan dapat dijadikan acuan bagi pengambilan keputusan tentang sumber pembiayaan yang tepat bagi perusahaan.

### 4. Bagi Pembaca

Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah wawasan pembaca tentang pasar modal khususnya di bidang penilaian kinerja keuangan dengan metode EVA.

### 5. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah kepustakaan universitas.

## **F. Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pendahuluan menguraikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Adapun pokok pikiran yang akan diuraikan dalam bab ini berisi uraian tentang pasar modal, harga pasar saham dan nilai perusahaan, kepentingan investor terhadap tujuan perusahaan memaksimalkan nilai para pemegang saham, *economic value added*, beberapa hasil penelitian tentang EVA, dan hipotesis.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini akan diuraikan jenis penelitian, lokasi penelitian, waktu penelitian, subyek dan obyek penelitian, teknik pengambilan sampel, data yang diperlukan serta teknik analisis data.

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

Gambaran umum perusahaan yang akan mengisi bab ini merupakan riwayat singkat perusahaan yang dijadikan sampel bagi penelitian ini.

### **BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini akan diuraikan analisis data dan pembahasannya.

### **BAB VI PENUTUP**

Bagian terakhir dari keseluruhan penelitian ini, yang merupakan bab penutup berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Pasar Modal**

##### **1. Pengertian Pasar Modal**

Usman (1997:11) menyatakan bahwa pasar modal dapat didefinisikan dalam pengertian abstrak maupun konkret. Dalam pengertian abstrak, pasar modal diartikan sebagai perdagangan instrumen keuangan (securities) jangka panjang baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Dalam arti konkret (operasional), mengacu pada Keppres No. 60 Tahun 1988, pasar modal adalah ‘bursa’, yang merupakan sarana atau tempat yang mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek. Dana yang diperjualbelikan dalam bentuk efek tersebut merupakan dana masyarakat yang diharapkan akan menjadi sumber pembiayaan pembangunan dengan menyalurkannya ke sektor-sektor yang produktif.

Bursa efek, berdasarkan Undang-undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, didefinisikan sebagai pihak yang menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan. Selain menjalankan fungsi intermediasi antara penjual dan pembeli efek, bursa efek juga difungsikan untuk memperdagangkan efek di antara mereka.

## 2. BAPEPAM

Jogiyanto (1998:39) mengungkapkan bahwa pasar modal perlu diregulasi untuk melindungi kepentingan publik sehingga masyarakat, sebagai pemilik dana potensial, tidak ragu untuk menginvestasikan dananya melalui pasar modal. Untuk itu pada tahun 1976, dibentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Selanjutnya, melalui Keputusan Presiden No.53 Tahun 1990 peranan BAPEPAM yang semula berfungsi sebagai pelaksana kegiatan pasar modal beralih fungsinya menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Dengan fungsi baru ini BAPEPAM bertindak sebagai pembuat regulasi (*regulator*), pengorganisasi semua bursa pasar modal yang ada di Indonesia dan pengawas jalannya pasar modal (*watch-dog*).

## 3. Pelaku Pasar Modal

Di Indonesia, sejak berlakunya Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, terdapat dua bursa efek, yakni PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BES). Di kedua bursa efek ini para pelaku pasar modal melangsungkan kegiatannya.

Pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan sekuritas di pasar modal terdiri dari bursa efek sendiri sebagai penyelenggara perdagangan, para pelaku utama yang terdiri dari perusahaan *go public* sebagai pihak yang kekurangan dana (emiten) dan para investor sebagai pihak yang berkelebihan dana serta pihak-pihak yang menunjang perdagangan di pasar modal (Usman, 1997).

Bagi perusahaan yang baru pertama kali mengeluarkan surat berharganya (*Initial Public Offering* atau IPO), perdagangan atas sekuritas

tersebut berlangsung di pasar perdana (*primary market*). Selain itu, pasar perdana juga diperuntukkan bagi penjualan tambahan sekuritas perusahaan yang sudah *going public* (emiten). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar tersebut bersama dengan sekuritas-sekuritas perusahaan lain yang sudah terdaftar (*listed*) diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*). Pasar sekunder sendiri dibedakan atas pasar bursa saham (*stock exchange*) dan *over-the counter (OTC) market*. Sekuritas dari perusahaan kecil umumnya diperdagangkan di *OTC market* sedangkan sekuritas untuk perusahaan besar berlangsung di bursa saham (Jogiyanto, 1998).

Seorang investor, yang berniat untuk berinvestasi di pasar modal, memiliki kesempatan yang sama dengan investor lainnya terhadap akses informasi suatu perusahaan dalam memutuskan preferensinya. Secara umum, investor memutuskan preferensinya dengan tujuan yang berbeda-beda. Dan berdasarkan tujuan investasinya, maka para investor itu dapat dikelompokkan menjadi 4 kelompok yakni investor yang bertujuan memperoleh dividen, berdagang, berniat untuk memiliki perusahaan dan kelompok spekulator.

Pihak terakhir yang terlibat dalam perdagangan sekuritas di pasar modal dikategorikan sebagai kelompok penunjang pasar modal yang terdiri dari akuntan publik, notaris, konsultan hukum, perusahaan penilai, perusahaan penjamin emisi, perantara perdagangan efek (pialang atau broker), Biro Administrasi Efek (BAE), tempat penitipan harta (*custodian*), serta wali amanat. Keberadaan para penunjang ini merupakan salah satu faktor penting untuk dapat berkembangnya pasar modal (Usman, 1997:50).

## B. Harga Pasar Saham (HPS) dan Nilai Perusahaan

### 1. Pengertian Harga Pasar Saham

Harga Pasar Saham berkaitan dengan perusahaan yang memperjualbelikan sahamnya di pasar bursa saham (perusahaan *go public*). Jogiyanto mendefinisikan Harga Pasar Saham (HPS) sebagai berikut (Jogiyanto, 1998:69):

Harga Pasar Saham merupakan harga suatu saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar. Karena itu nilainya sangat bergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran pada saat tersebut di pasar bursa saham.

Definisi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut. Kenyataan di pasar bursa menyebutkan bahwa harga-harga sekuritas yang beredar di bursa efek bergerak mengikuti pola *random walk*, yaitu perubahan yang tidak mengikuti pola di waktu yang lalu (Rodoni dan Yong, 2002:51). Investor, yang diasumsikan memiliki kemampuan yang sama dalam mengolah informasi yang tersedia di pasaran, memperoleh informasi, kemudian memproses dan membentuk ekspektasinya atas informasi-informasi yang tersedia itu dengan menetapkan harga keseimbangan yang layak atas sekuritas yang diperdagangkan tersebut. Apabila terdapat informasi baru yang beredar maka permintaan dan penawaran terhadap sekuritas tersebut akan bergerak menuju suatu harga keseimbangan yang baru seturut perubahan yang terjadi.

Husnan (1985) menyatakan bahwa dalam kondisi yang demikian, di mana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang berasal dari catatan harga di waktu lalu dan tidak pula hanya mencerminkan semua informasi yang telah dipublikasikan, tetapi juga secara penuh mencerminkan

semua informasi yang diperoleh dari analisa fundamental (aspek keuangan) perusahaan dan perekonomian, pasar modal dikatakan efisien secara informasi dengan bentuk kuat (*strong form*). Atau dengan lain pernyataan bahwa investor (individu maupun lembaga) tidak dapat memperoleh keuntungan tidak normal atau *abnormal return*, yaitu perbedaan antara *actual returns* dengan *expected returns* (Damodaran, 2001:144).

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa perubahan harga sekuritas sangat ditentukan oleh permintaan dan penawaran para pelaku pasar. Perubahan harga tersebut pada kondisi pasar modal yang efisien *strong form* tidak memberikan kesempatan terjadinya *abnormal return*. Kondisi ini merupakan kondisi ideal. Karena itu, Bursa Efek Jakarta sebagai pengelola bursa diasumsikan berada pada kondisi yang demikian sehingga diharapkan harga pasar saham yang terjadi pada suatu saat tertentu benar-benar mencerminkan preferensi investor atas informasi-informasi yang tersedia baginya.

## 2. Harga Pasar Saham dan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, yakni nilai aset (aktiva) dikurangi dengan nilai hutang lancar (Ruky, 1997). Nilai perusahaan bagi perusahaan publik, sebagaimana yang dinyatakan oleh Husnan dan Pudjiastuti (1996), adalah sama dengan nilai saham ditambah dengan nilai pasar hutang. Lebih lanjut, oleh Husnan dan Pudjiastuti, apabila nilai hutang konstan, maka peningkatan nilai saham berarti peningkatan dalam nilai perusahaan.

Sehingga, dengan demikian dapat dikatakan bahwa harga pasar saham merupakan indikator bagi nilai perusahaan.

Harga pasar saham yang mencerminkan indikator nilai perusahaan tersebut juga menandakan bahwa atas harga pasar saham yang tinggi tersebut, investor mengharapkan suatu arus kas masa depan yang memberikan arus pengembalian yang tinggi dan mampu meningkatkan kekayaannya di waktu yang akan datang (Mulyadi, 2001:202). Dengan ungkapan lain seperti yang dinyatakan oleh Helfert bahwa harga pasar saham merupakan fungsi dari harapan (ekspektasi) investor atas kinerja perusahaan secara keseluruhan yang mampu menciptakan nilai baginya (Helfert, 2000:360-363).

## **C. Kepentingan Investor Terhadap Tujuan Perusahaan: Memaksimalkan Nilai Para Pemegang Saham**

### **1. Pengertian Investasi**

R.A. Supriyono (1991) mendefinisikan investasi sebagai berikut:

Investasi adalah pemilikan sumber-sumber dalam jangka panjang yang bermanfaat pada beberapa periode akuntansi yang akan datang, sehingga pemilikan atau komitmen tersebut harus didasarkan pada tujuan perusahaan serta akibat-akibat ekonominya terhadap laba perusahaan dalam jangka panjang.

Sedangkan Napa dan Mulyadi (1989:2) memberi definisi investasi sebagai berikut:

Investasi sebenarnya merupakan suatu tindakan melepaskan dana saat sekarang yang diharapkan untuk memperoleh arus kas masuk pada waktu yang akan datang selama umur proyek itu. Investasi ini bisa dalam bentuk investasi pada aktiva nyata (*real assets*) misalnya pendirian pabrik-pabrik, pendirian hotel atau restoran, perkebunan, tempat hiburan dan lain-lain serta dapat pula dalam

bentuk aktiva keuangan (*financial assets*) seperti pembelian surat-surat berharga berupa saham ataupun obligasi.

Berdasarkan kedua definisi tersebut di atas tersurat dinyatakan bahwa arus kas merupakan dasar penilaian bagi aktivitas investasi dalam bentuk apapun tidak terkecuali dalam sekuritas saham maupun obligasi. Arus kas tersebut menggambarkan harapan pengembalian (*return*) atas kesediaan investor melepaskan dananya saat ini untuk membeli saham atau obligasi yang didiskontokan pada tingkat bunga tertentu. Semakin besar harapan arus kas tersebut akan semakin mendorong minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tujuan investasinya. Karena pada perusahaan yang demikian kekayaannya dapat meningkat (*shareholders wealth*).

Namun, kenyataan sering berbicara lain akibat benturan risiko (*risk*) yang dapat timbul dari aktivitas investasi tersebut. Berdasarkan pertimbangan tersebut (tingkat pengembalian dalam bentuk arus kas dan risiko) disarankan bahwa perusahaan sebaiknya dikelola dengan cara yang sama dengan dasar penilaian investor dalam membentuk preferensinya.

## 2. Memaksimalkan Nilai Bagi Para Pemegang Saham

Young dan O'Byrne (2001:6) mengungkapkan bahwa dalam beberapa dekade terakhir telah terjadi perubahan orientasi bisnis secara global. Perubahan tersebut diuraikan seperti berikut:

Bertumbuhnya keunggulan budaya kekayaan pemegang saham terutama sebagai konsekuensi dari beberapa perkembangan besar yakni globalisasi dan deregulasi pasar modal, berakhirnya pengendalian modal dan nilai tukar kemajuan teknologi informasi, pasar sekuritas yang lebih likuid, kemajuan dalam regulasi pasar

modal, perubahan sikap dari generasi ke generasi mengenai tabungan dan investasi serta perluasan dari investasi institusional.

Kemajuan bisnis global, seperti yang diuraikan tersebut, berdampak pada arus modal yang berpindah secara cepat dan melewati batas regional suatu negara, tidak terkecuali Indonesia yang semakin didominasi oleh investor asing (Usman, dkk 1997:125). Fenomena tersebut mensyaratkan bahwa hendaknya modal dikelola dengan menerapkan konsep biaya modal yang kompetitif. Dalam pengertian bahwa modal harus dikelola atas dasar penciptaan nilai (*value creation*). Dan nilai (*value*) tersebut merupakan *shareholders value* (nilai para pemegang saham). Mulyadi (2001) menyatakan hal tersebut sebagai berikut:

nilai (*value*) diciptakan jika perusahaan menghasilkan pendapatan (*revenues*) melebihi biaya ekonomis untuk menghasilkan pendapatan tersebut. Biaya ekonomis timbul dari empat sumber: (1) biaya personel (upah dan jaminan kesejahteraan), (2) biaya bahan, *supplies* dan biaya depresiasi ekonomis aktiva fisik, (3) pajak, dan (4) biaya peluang (*opportunity costs*) penggunaan modal. Nilai tersebut hampir seluruhnya menjadi hak para pemegang saham sebab mereka lah yang menjadi pemilik akhir perusahaan.

Lebih lanjut, Mulyadi (2001) menegaskan bahwa pengelolaan sektor keuangan saja tidaklah cukup untuk menghasilkan nilai tersebut, tetapi juga harus mencakup kinerja non-keuangan seperti pelanggan, proses bisnis, serta pembelanjaan dan pertumbuhan. Upaya-upaya tersebut harus senantiasa digalakkan. Apabila hal tersebut berhasil dicapai maka harga pasar saham perusahaan di bursa efek terdorong ‘naik’ (asumsi: pasar modal efisien). Sehingga kondisi akhir yang diharapkan adalah kenaikan harga saham tersebut dapat meningkatkan kekayaan para pemegang saham.

Dalam kondisi tersebut di atas (kenaikan harga saham di pasaran), pihak-pihak yang memiliki penyertaan pada perusahaan tersebut, dapat memetik keuntungan (*capital gain*) dari penjualan sahamnya. Dengan perkataan lain, hal tersebut dapat menarik minat para investor baru agar bersedia menginvestasikan modalnya dengan memiliki saham perusahaan yang dimaksud. Sebab pada perusahaan yang demikian realisasi arus kas yang diharapkan besar kemungkinan dapat terwujud di waktu yang akan datang. Oleh karena itu, secara teoritis penciptaan nilai menyebabkan harga pasar saham di bursa efek berfluktuasi (naik-turun).

Untuk mengetahui terjadinya penciptaan nilai dibutuhkan suatu tolok ukur yang berbasis nilai. Oleh karena itu, *Economic Value Added* (EVA) hadir sebagai ‘bahasa’ dari penciptaan nilai untuk membujuk para pemodal agar bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan (Young dan O’Byrne, 2001).

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

##### 1. Pengertian EVA

EVA, sebagai pengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan, pertama kali dikembangkan oleh Joel Stern dan Bennet Stewart, analis keuangan dari Stern Stewart & Co. of York City. Mereka mendefinisikan EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan yang mendasarkan penilaian pada laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Taxes*—NOPAT) dikurangi dengan

biaya modal (*cost of capital*) dari seluruh modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Formula bagi penghitungan nilai EVA dapat dibentuk seperti berikut (Young dan O'Byrne, 2001):

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{biaya modal}$$

Lebih lanjut, Young dan O'Byrne menyatakan bahwa biaya modal sama dengan *modal yang diinvestasikan* perusahaan (juga disebut *modal yang dipakai*) dikalikan rata-rata tertimbang dari biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital*—WACC). WACC sama dengan jumlah biaya dari setiap komponen modal—utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri—ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar. Sehingga modal yang diinvestasikan akan mencakup jumlah ekuitas pemegang saham dan total hutang perusahaan pada nilai pasarnya.

Pembebanan biaya modal dalam perhitungan nilai EVA ini, bila dibandingkan dengan uraian sebelumnya tentang penciptaan nilai, sejalan dengan penciptaan nilai perusahaan yang menghasilkan laba ekonomis. Sebab biaya-biaya yang dibebankan dalam penghitungan tersebut mencakup keseluruhan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan suatu pendapatan. Dengan demikian, sebagaimana yang diungkapkan oleh Ruky (1997), dapat dikatakan bahwa EVA merupakan indikator penciptaan nilai yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan. Dengan ungkapan lain dapat dinyatakan bahwa nilai EVA yang semakin tinggi ( $\text{EVA} > 0$ ) mengindikasikan tercapainya penciptaan nilai yang merupakan kriteria atau prasyarat bagi arus

masuk modal ke dalam perusahaan. Sebaliknya, nilai EVA < 0 berarti perusahaan gagal menghasilkan nilai. Atas dasar penciptaan nilai tersebut, keputusan investor jatuh pada perusahaan yang berhasil menciptakan nilai baginya di masa depan seperti yang telah dicapainya pada waktu yang lalu. Kondisi akhirnya adalah arus masuk modal semakin mudah dan perusahaan dapat mengembangkan usahanya.

## 2. Komponen-komponen yang terkait dengan perhitungan nilai EVA

### a. Risiko dan *Return* atau Tingkat Pengembalian

Aktivitas investasi senantiasa dihadapkan pada dua hal, yaitu: risiko dan pengembalian. Secara umum, investor (individu maupun lembaga) tidak menyukai risiko. Namun, apabila kepada mereka dihadapkan pada suatu alternatif investasi yang berisiko, maka mereka harus ditawari suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi sebagai imbalan atau kompensasi atas risiko yang ditanggung tersebut. Karena itu semakin tinggi kemungkinan risiko yang dihadapi, tingkat pengembalian yang diharapkan pun semakin tinggi (berlaku hubungan positif) (Husnan, 1985:41).

Risiko didefinisikan sebagai penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi terhadap pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) (Keown, 1996:199). Jogiyanto (1998:199) menyatakan bahwa risiko (*risk*) merupakan ukuran fluktuasi *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio relatif terhadap perubahan *return* pasarnya dalam suatu periode waktu tertentu. Risiko ini memiliki dua tipe yaitu risiko unik perusahaan (*firm*

*specific risk/unique risk* atau *unsystematic risk*) dan risiko yang berhubungan dengan pasar (*market risk* atau *systematic risk*). Untuk tipe risiko unik dapat dieliminasi dengan pemilikan sekuritas lebih dari satu perusahaan atau yang disebut diversifikasi. Risiko unik untuk tiap perusahaan berbeda-beda dan dapat dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan risiko sistematis merupakan tipe risiko yang secara umum mempengaruhi penilaian atas keseluruhan sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal. Risiko ini tidak dapat dieliminasi walaupun dengan mengadakan diversifikasi karena sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar kendali perusahaan, misalnya inflasi, tingkat suku bunga, resesi dan lain-lain sehingga disebut juga risiko pasar (*market risk*). Pengaruh risiko ini menyebabkan sebagian besar saham yang diperdagangkan di pasar modal bergerak ‘bersama’. Dengan demikian risiko yang relevan bagi penilaian sekuritas di pasar modal adalah risiko pasar atau risiko sistematis (Elton dan Gruber, 1995:301).

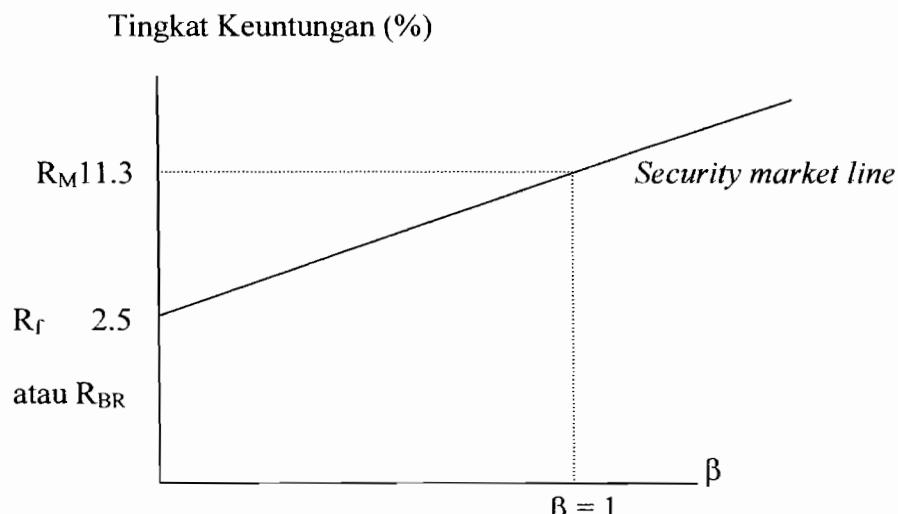
Karena risiko yang tidak dapat dieliminasi tersebut maka biasanya investor akan membentuk portofolio (gabungan sekuritas beberapa perusahaan) atas dana yang akan diinvestasikannya, karena hal tersebut dapat mengurangi risiko secara total. Besar kecilnya *return* dan risiko dalam portofolio (diasumsikan merupakan portofolio yang didiversifikasi dengan baik atau portofolio pasar) bergantung pada return dan risiko dari masing-masing sekuritas dalam portofolio tersebut. Dan nilai *return* dan risiko sekuritas individu dapat diestimasi dengan menggunakan model

Capital Asset Pricing Model (CAPM). Model ini merupakan model keseimbangan pasar yang juga menjelaskan hubungan positif antara *return* dan risiko yang diharapkan atas suatu sekuritas individu. Formula CAPM dapat dibentuk seperti berikut (Jogiyanto, 1998:265):

$$E(R_i) = R_{BR} + \beta_i \times [E(R_m) - R_{BR}]$$

di mana,  $E(R_i)$  adalah *return ekspektasi* sekuritas ke-i,  $R_{BR}$  merupakan *return* aktiva bebas risiko,  $\beta_i$  merupakan beta sekuritas ke-i dan  $E(R_M)$  merupakan *return ekspektasi* dari portofolio pasar.

Persamaan di atas dapat digambarkan secara grafik. Husnan (1993:169) menggembarkannya seperti berikut:



Gambar II.1. *Security market line*, dengan  $R_M = 11,3\%$  dan  $R_f = 2,5\%$

Garis yang terbentuk tersebut merupakan garis pasar sekuritas (*security market line*). Oleh karena itu, persamaan di atas disebut juga persamaan garis pasar sekuritas (Husnan, 1993:169).

Model CAPM ini merupakan model pengharapan (*ex ante*) yang mengestimasi nilai-nilai yang belum terjadi. Namun, estimasi terhadap

nilai-nilai pengharapan tersebut tentunya sangat sulit dilakukan sebab lebih bersifat subyektif. Oleh karena itu, model ini harus diex-postkan dulu agar dapat menggunakan nilai-nilai historis. Sehingga persamaan garis pasar sekuritas tersebut dapat menjadi: (Jogiyanto, 1998:265)

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

di mana,  $R_i$  merupakan *return* sekuritas ke-i ,  $R_{BR}$  adalah *return* aktiva bebas risiko dan  $R_M$  merupakan *return* portofolio pasar serta  $\beta_i$  merupakan beta sekuritas ke-i. Dalam penelitian empiris, sebagaimana yang dilakukan oleh Wijaya (1999:1-7), nilai  $R_{BR}$  atau  $R_f$  (*rate of free risk return*) dapat menggunakan nilai tingkat suku bunga deposito Bank Indonesia (SBI) sedangkan nilai  $R_M$  (indeks pasar) dapat diwakili oleh nilai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berdasarkan data tahunan, bulanan maupun mingguan.

Telah dinyatakan sebelumnya bahwa atas risiko yang semakin tinggi diharapkan *expected rate of return* yang tinggi pula sebagai imbalan atas tanggungan tersebut. Untuk mencapai *expected rate of return* ini dibutuhkan suatu tingkat pengembalian minimum sebagai prasyarat agar para investor tertarik untuk membeli atau memiliki ataupun menjual suatu sekuritas. Tingkat tersebut disebut *required rate of return* (tingkat pengembalian yang disyaratkan). Karena itu suatu tawaran investasi diambil, apabila *expected rate of return* melebihi *required rate of return* dan sebaliknya ditolak apabila *expected rate of return* lebih kecil dibanding *required rate of return* (Keown, 1996:214). Selanjutnya,

Brigham dan Houston menyatakan bahwa dalam keseimbangan pasar akan berlaku keadaan sebagai berikut: "tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan sama dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan (*required rate of return*)". Tingkat pengembalian yang disyaratkan ini merupakan *discount rate* untuk mengukur nilai sekarang aliran kas yang diharapkan di masa mendatang (Brigham dan Houston, 1998:374).

b. Mengestimasi beta ( $\beta$ ) suatu perusahaan *go public*

Kita telah mengetahui bahwa model CAPM sangat membantu dalam hal mengestimasi nilai-nilai yang diharapkan dengan mengasumsikan bahwa perubahan-perubahan yang terjadi atas nilai return dan risiko yang diharapkan akan sama dengan perubahannya di waktu yang lalu. Dengan asumsi tersebut dapatlah digunakan data-data historis untuk mengestimasi nilai return dan risiko yang diharapkan.

Risiko dalam lingkup CAPM disimbolkan dengan  $\beta$  (beta) yang merupakan ukuran kepekaan tingkat keuntungan suatu saham terhadap perubahan pasar (Husnan, 1993:165). Dan risiko yang relevan adalah risiko sistematis atau risiko pasar. Perhitungan nilai beta ini dimaksudkan untuk mengetahui besarnya biaya bagi laba ditahan ( $k_s$ ) dengan prinsip oportunitas. Penerapannya dalam mengestimasi tingkat biaya laba ditahan ( $k_s$ ) dapat dilakukan dengan menggunakan data-data historis.

Penggunaan data-data historis ini, sebagaimana yang dinyatakan oleh Jogiyanto (1998:193-215), mampu menyediakan informasi tentang

beta masa depan. Pernyataan tersebut diungkapkan berdasarkan hasil penelitian empiris yang dilakukan oleh Elton dan Gruber. Berdasarkan hasil penelitian tersebut secara eksplisit mengasumsikan bahwa perubahan-perubahan relatif suatu sekuritas terhadap perubahan pasarnya di masa lalu akan sama di masa depan. Dengan demikian dapat diasumsikan bahwa risiko masa depan (*future risk*) akan sama dengan risiko masa lalunya (*past risk*).

Selanjutnya Jogiyanto membedakan nilai beta berdasarkan tipe datanya atas beta pasar (menggunakan data-data return sekuritas dan return pasar), beta akuntansi (menggunakan data-data laba perusahaan dan laba indeks pasar) dan beta fundamental (yang dihitung dengan menggunakan variabel-variabel fundamental yang diyakini berhubungan dengan risiko seperti *dividend payout*, tingkat pertumbuhan aset, *leverage*, likuiditas, ukuran aktiva variabilitas laba dan beta akuntansi). Untuk tujuan penelitian ini nilai beta dihitung dengan menggunakan data pasar sebab hal tersebut mudah ditelusuri.

Beta yang dihitung dengan menggunakan data pasar dapat diestimasi dengan beberapa cara. Jogiyanto (1998) menerapkan teknik penghitungan Beta dengan cara manual, yakni dengan memplot garis di antara nilai-nilai *return* historis dari sekuritas dan *return* pasar selama periode tertentu yang telah diketahui, maupun dengan teknik regresi.

Lebih lanjut, Jogiyanto (1998) menyatakan bahwa teknik regresi untuk mengestimasi Beta suatu sekuritas dilakukan dengan menerapkan

return-return sekuritas sebagai variabel dependen dan return-return pasar sebagai variabel independen. Hal tersebut diuraikan sebagai berikut:

1). Dengan menggunakan Model Indeks Tunggal

Persamaan regresi yang dapat dibentuk dengan menggunakan model indeks tunggal adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 1998:162):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i$$

Keterangan,  $R_i$  = *return* sekuritas ke-i,

$\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar,

$\beta_i$  = Beta sekuritas ke-i yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan  $R_i$  akibat dari perubahan  $R_m$ ,

$R_m$  = tingkat *return* dari indeks pasar, merupakan variabel acak

$e_i$  = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya atau  $E(e_i) = 0$ .

2). Dengan menggunakan Model CAPM

Persamaan regresi yang dapat dibentuk dengan menggunakan model CAPM adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 1998:198):

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

Keterangan,  $R_i$  = *return* sekuritas ke-i,

$R_{BR}$  = *return* aktiva bebas risiko,

$R_m$  = *return* portofolio pasar,

$B_i$  = Beta sekuritas ke-i.

Untuk mengaplikasikan model CAPM ini ke persamaan regresi dalam menentukan nilai beta, maka nilai  $R_{BR}$  perlu dipindahkan dari sebelah kanan ke sebelah kiri persamaan, sehingga diperoleh:

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

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

Nilai tiap simbol di atas ( $R_M$ ,  $R_i$ , dan  $R_{BR}$ ) dapat diketahui berdasarkan data yang diperoleh.  $R_{BR}$ , dalam penelitian empiris, dapat menggunakan tingkat suku bunga SBI (Wijaya, 1999). Sedangkan  $R_i$  dan  $R_M$  diperoleh dengan cara sebagai berikut:

i). Tingkat pengembalian pasar ( $R_M$ )

*Return* pasar merupakan tingkat pengembalian dari keseluruhan saham yang beredar di bursa efek. Wijaya (1999) menyatakan bahwa dalam penelitian empiris, return pasar ini dapat diwakili oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diumumkan oleh bursa efek. Adapun penghitungan return pasar tersebut dengan menggunakan IHSG, oleh Jogiyanto (1998) dinyatakan dengan formula berikut:

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

Keterangan,  $R_M$  = tingkat pengembalian pasar periode ke t,  
 $IHSG_t$  = IHSG periode ke t,  
 $IHSG_{t-1}$  = IHSG periode ke t-1.

ii). Tingkat pengembalian saham individual ( $R_i$ )

Return individual dihitung berdasarkan data perkembangan harga saham individual dan jumlah deviden yang dibagikan

(Jogiyanto, 1998). Dalam penelitian empiris, sebagaimana yang dinyatakan oleh Wijaya (1999), perhitungan *return* individual tersebut dapat dilakukan dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_{i_t} - P_{i_{t-1}} + D_{i_t}}{P_{i_{t-1}}}$$

Keterangan,  $R_i$  = tingkat keuntungan saham,  
 $P_{i_t}$  = harga saham akhir periode ke-t,  
 $P_{i_{t-1}}$  = harga saham awal periode ke-(t-1),  
 $D_{i_t}$  = deviden yang diterima pada periode t.

Setelah nilai tiap simbol di atas diketahui, maka nilai Beta sebagai ukuran risiko dapat ditentukan berdasarkan persamaan regresi yang telah terbentuk sebelumnya. Di mana  $R_i - R_{BR}$  sebagai variabel dependen persamaan regresi dan variabel independennya adalah  $R_M - R_{BR}$ .

### c. Biaya Modal

Riyanto (1995:245) menyatakan bahwa biaya modal ditentukan atau ditetapkan dengan maksud agar besarnya biaya yang secara riil ditanggung perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber pendanaan dapat diketahui. Biaya modal ini dihitung dengan mengalikan suatu tingkat tertentu, yang merupakan rata-rata tertimbang (WACC) dari keseluruhan komponen modal yang diinvestasikan, dengan jumlah keseluruhan modal tersebut.

Young dan O'Byrne (2001:39) menguraikan komponen-komponen modal yang dimaksud, yakni terdiri dari: keseluruhan hutang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga, kewajiban jangka

panjang lainnya serta ekuitas pemegang saham. Ekuitas pemegang saham ini dapat berupa saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan tergantung jenis ekuitas yang digunakan perusahaan pada saat biaya modal dihitung.

Brigham dan Daves (2000) lebih lanjut menguraikan komponen-komponen modal tersebut sebagai berikut:

- 1). Biaya hutang (*Cost of debt*- $k_d$ )

Jogiyanto dan Chendrawati (1999) dalam penelitiannya menyatakan bahwa biaya hutang adalah biaya yang terjadi sebagai akibat penggunaan dana pinjaman (jangka pendek dan jangka panjang) yang berasal dari pihak ketiga (di luar perusahaan). Biaya hutang yang digunakan dalam perhitungan WACC adalah biaya hutang tahunan yang dihitung setelah pajak (*annual debt expense after tax*). Dapat ditentukan dengan menggunakan formula berikut (Jogiyanto dan Chendrawati, 1999):

$$\text{After tax cost of debt} = k_d (1 - T)$$

Keterangan,  $k_d$  = tingkat biaya hutang sebelum pajak,  
 $T$  = tingkat pajak marginal perusahaan.

Perhitungan biaya hutang setelah pajak berguna dalam hal penghematan pajak sehingga dapat mengurangi biaya hutang. Dan karena itu biaya hutang setelah pajak akan lebih kecil daripada biaya hutang sebelum pajak.

2). *Cost of preferred stock* ( $k_{ps}$ )

Sejumlah perusahaan menggunakan saham preferen sebagai sumber pembiayaan permanennya. Untuk menentukan biaya saham preferen ini perlu dipertimbangkan bahwa dividen bagi para pemegang saham ini bukan pengurang pajak. Oleh karena itu jumlah dividen ini yang biasanya dibayarkan tahunan merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan. Formula bagi perhitungan biaya saham preferen seperti berikut (Brigham dan Houston, 1998):

$$\text{Annual cost of preferred stock} = k_{ps} = \frac{D_{ps}}{P_n}$$

Keterangan,  $k_{ps}$  = tingkat biaya saham preferen tahunan,  
 $D_{ps}$  = deviden saham preferen tahunan yang dibayarkan,  
 $P_n$  = jumlah bersih yang diterima perusahaan saat emisi saham preferen.

3). *Cost of common equity* ( $k_s$ )

Perusahaan dapat mengadakan *common equity* dalam dua cara yaitu dengan menawarkan saham baru dan dengan menggunakan laba ditahan. Penerbitan saham biasa baru diadakan apabila kebutuhan tambahan dana dari laba ditahan tidak mencukupi. Kedua hal tersebut diuraikan sebagai berikut:

i). *Cost of retained earnings* ( $k_s$  = biaya laba ditahan atau ekuitas internal)

Merupakan biaya bagi ekuitas internal. Pemilik terakhir dari laba yang telah dikurangi dengan biaya-biaya terdahulu (pajak, bunga dan deviden) merupakan hak para pemegang saham biasa.

Oleh perusahaan sisa laba ini dapat ditahannya (laba ditahan) atau dibagikan dalam bentuk deviden yang kemudian akan digunakan oleh para pemegang saham untuk menginvestasikannya kembali. Jadi, berlaku prinsip biaya oportunitas (*opportunity cost*), di mana kesempatan perusahaan untuk menahannya dalam bentuk laba ditahan sama dengan kesempatan yang diterima para pemegang saham untuk diinvestasikan kembali dengan tingkat risiko yang sebanding.

Berdasarkan asumsi ekuilibrium pasar maka biaya untuk laba ditahan ini dapat dihitung dengan menggunakan model CAPM dengan formula berikut (Brigham dan Houston, 1998):

$$k_s = k_{rf} + (k_m - k_{rf}) \times \beta_i$$

Keterangan,  $k_{rf}$  = merupakan tingkat suku bunga bebas risiko tahunan,  
 $k_m$  = tingkat pengembalian pasar tahunan,  
 $\beta_i$  = merupakan pengukur risiko sistematis.

Penggunaan pendekatan CAPM bagi penelitian ini disebabkan karena pendekatan tersebut mampu menjelaskan hubungan antara *return* dan risiko, yang mana, risiko yang relevan adalah risiko pasarnya.

Selain dengan menggunakan model CAPM dalam memperkirakan biaya laba ditahan, terdapat beberapa pendekatan lain yang dapat digunakan antara lain pendekatan *discounted cash flow* (DCF) dan pendekatan hasil obligasi plus premi risiko (*bond-yield-plus-risk-premium*). Kedua pendekatan ini tidak diuraikan

lebih lanjut sebab penelitian ini menggunakan pendekatan CAPM (Keown, 2000).

ii). *Cost of common equity*,  $k_e$

Keputusan penerbitan saham biasa baru dibuat apabila dana internal perusahaan yang tertanam dalam laba ditahan tidak mencukupi bagi kebutuhan ekspansi atau untuk tujuan lain dari perusahaan sehingga perlu diadakan emisi saham biasa baru. Penerbitan saham biasa baru memerlukan biaya yang umumnya lebih tinggi dibanding laba ditahan. Biaya penerbitan tersebut melibatkan biaya flotasi (*flotation cost*). Estimasi terhadap  $k_e$  dapat dilakukan dengan asumsi model pertumbuhan konstan yang dinyatakan dalam persamaan berikut (Brigham dan Houston, 1998):

$$k_e = \frac{D_1 / P_0}{(1 - F)} + g$$

$$k_e = \frac{D_1}{P_0(1 - F)} + g$$

Keterangan,  $k_e$  = tingkat biaya saham biasa baru,  
 $D_1$  = deviden yang dibayarkan pada tahun pertama,  
 $P_0$  = harga saham biasa pada awal periode,  
 $F$  = biaya flotasi per lembar saham,  
 $g$  = harapan tingkat pertumbuhan saham.

4). Proporsi sumber modal dalam struktur modal perusahaan.

Seperti yang dinyatakan oleh Young dan O'Byrne (2001:149) bahwa dalam menghitung WACC selain besarnya biaya dari tiap-tiap sumber modal tersebut perlu diketahui seberapa banyak sumber modal

tersebut dimiliki perusahaan dalam struktur modalnya. Jumlah tiap komponen modal tersebut dihitung pada nilai pasarnya.

d. Asumsi-asumsi dalam model CAPM

CAPM merupakan model penetapan harga aktiva berisiko pada saat pasar dalam keadaan seimbang dan menjelaskan hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Model ini diadakan untuk membantu menjelaskan realitas yang serba kompleks. Sehingga perlu diadakan asumsi-asumsi yang dimaksudkan untuk menyederhanakan realitas tersebut. Asumsi-asumsi yang digunakan, sebagaimana yang dikembangkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin adalah sebagai berikut: (Elton dan Gruber, 1995:295)

- 1). Tidak ada biaya transaksi atas pembelian atau penjualan aset.
- 2). Aktiva atau investasi tersebut sepenuhnya bisa dipecah-pecah. Artinya, setiap rupiah yang dimiliki investor dapat digunakan untuk melakukan investasi pada tiap jenis sekuritas.
- 3). Tidak ada pajak penghasilan bagi investor.
- 4). Investor individu tidak dapat mempengaruhi harga sekuritas dengan mengadakan aksi pembelian atau penjualan sekuritas tersebut. Artinya setiap investor mempunyai kesempatan yang sama untuk mempengaruhi harga (persaingan sempurna).
- 5). Investor diharapkan untuk mengambil keputusannya semata-mata atas dasar nilai yang diharapkan (*expected values*) dan risiko tingkat pengembalian portofolionya.

- 6). Penjualan pendek diijinkan.
- 7). Semua investor dapat meminjamkan (*lending*) atau meminjam (*borrowing*) sejumlah dana yang diinginkannya pada suatu tingkat suku bunga tertentu yang sama yaitu tingkat suku bunga bebas risiko.
- 8). Semua investor diasumsikan berkepentingan terhadap rata-rata dan variasi return tingkat pengembalian dan setiap investor memiliki serta menggunakan suatu periode waktu yang sama.
- 9). Semua investor diasumsikan memiliki harapan yang sama (*homogeneous expectation*) berkenaan dengan penggunaan input-input bagi pembentuk portofolionya. Input yang dimaksud adalah return ekspektasi, variasi return dan kovarian antara return-return sekuritas.
- 10). Semua aset dapat dipasarkan termasuk sumber daya manusia (*human capital*).
- 11). Pasar modal dalam kondisi ekulilibrium.
- 12). Tidak terjadi inflasi.

### 3. Tahapan dalam Perhitungan EVA

Jogiyanto dan Chendrawati menyatakan beberapa tahapan dalam perhitungan EVA sebagai berikut (Jogiyanto dan Chendrawati, 1999:45-54):

- a. Menghitung biaya hutang tahunan
- b. Menghitung *cost of equity* (biaya modal sendiri) yang terdiri dari:

- 1). *Cost of preferred stock*,  $k_{ps}$
- 2). *Cost of common stock*,  $k_s$  dengan langkah-langkah sebagai berikut:
  - i). menghitung return harga saham mingguan,
  - ii). menghitung return pasar mingguan,
  - iii). menentukan tingkat suku bunga bebas risiko,
  - iv). menghitung  $\beta$  tahunan dan biaya modal sendiri (*cost of equity*).

c. Menghitung struktur modal

Struktur modal merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri.

d. Menghitung WACC tahunan (*Weighted Average Cost of Capital*)

$$WACC = w_d \cdot k_d \times (1 - T) + w_{ps} k_{ps} + w_s (k_s \text{ or } k_e)$$

e. Menentukan jumlah modal yang diinvestasikan

Jumlah modal yang diinvestasikan merupakan penjumlahan dari pinjaman jangka pendek yang diporeh dari pihak ketiga, hutang dan kewajiban jangka panjang lainnya serta ekuitas, termasuk hak minoritas anak perusahaan. (Young dan O'Byrne, 2001).

f. Menghitung EVA tahunan

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

## **E. Beberapa hasil penelitian tentang EVA**

Rousana (1997) mengungkapkan bahwa EVA independen (tidak berkorelasi) dengan *return* saham. Keadaan ini dimungkinkan oleh investor kita kurang mendasarkan *sell-buy decision*-nya pada pendekatan EVA ini. Jadi, HPS

lebih cenderung terbentuk oleh faktor-faktor seperti sentimen pasar , spekulasi, dan lain-lain bukan oleh kondisi internal perusahaan.

Jogiyanto dan Chendrawati (1999) menyimpulkan bahwa korelasi antara nilai EVA dan tingkat return saham tidak signifikan. Hal ini mungkin disebabkan karena EVA belum digunakan sebagai dasar penilaian oleh kalangan investor dalam membuat keputusan investasinya.

Andriyanto (2002) menyimpulkan bahwa nilai EVA dengan Harga Pasar Saham pada tanggal neraca (31 Desember) menunjukkan korelasi yang negatif, sedangkan korelasi antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan menunjukkan korelasi positif walaupun korelasi tersebut tidak signifikan (tingkat keeratan yang lemah).

## F. Hipotesis

Mustafa (1995:67) mengungkapkan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara atas masalah penelitian. Kebenaran atas jawaban tersebut harus diuji secara statistik. Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian yang telah dikembangkan agar dapat menghasilkan keputusan yang mendekati kebenaran maka dalam pengujian hipotesis dikenal adanya hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif.

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diajukan pada bagian yang terdahulu maka bentuk hipotesis penelitian yang akan dirumuskan adalah hipotesis asosiatif. Sehingga hipotesis statistiknya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$H_0: \rho = 0$  tidak terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan.

$H_a: \rho \neq 0$  terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

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

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi kasus atas perusahaan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 1999-2002. Periode ini dipilih karena data periode tersebut merupakan data yang relatif baru.

#### **B. Lokasi penelitian**

Penelitian direncanakan akan dilakukan di PT Bursa Efek Jakarta atau di Pojok BEJ Fakultas Ekonomi USD ataupun di pojok-pojok bursa yang lain di luar Fakultas Ekonomi USD yang dapat membantu terlaksananya penelitian ini.

#### **C. Waktu Penelitian**

Penelitian akan direncanakan berlangsung selama bulan Juli dan Agustus tahun 2003.

#### **D. Subyek dan Obyek Penelitian**

##### **1. Subyek Penelitian**

Subyek penelitian ini adalah PT Bursa Efek Jakarta

##### **2. Obyek Penelitian**

a. Nilai kinerja keuangan dengan metode EVA.

b. Harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan.

### **E. Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel diambil dari populasi perusahaan-perusahaan yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ selama periode 1999-2002. Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan kategori 20 perusahaan yang aktif diperdagangkan berdasarkan total frekuensinya. Dari kategori tersebut akan dipilih 5 (lima) perusahaan yang berada pada peringkat pertama sampai dengan peringkat kelima total frekuensi selama periode pengamatan. Pemilihan sampel berdasarkan total frekuensinya dilandasi asumsi bahwa kategori tersebut mencerminkan minat investor yang sangat besar terhadap perusahaan tersebut terlepas dari pertimbangan aksi jual maupun beli saham perusahaan yang dimaksud.

### **F. Data yang Diperlukan**

1. Daftar peringkat perusahaan menurut frekuensi perdagangannya yang dapat diperoleh dari data bulanan statistik Bursa Efek Jakarta untuk menentukan perusahaan sampel.
2. Data harga pasar saham (*closing price*) mingguan untuk mengestimasi nilai beta maupun data harga pasar saham (*closing price*) pada tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan sampel selama periode pengamatan dari tahun 1999-2002.
3. Data deviden yang dibayarkan perusahaan selama periode penelitian.
4. Data tingkat suku bunga bebas risiko (suku bunga sertifikat Bank Indonesia) sejak tahun 1999-2002 yang digunakan dalam penghitungan nilai EVA.

5. Data IHSG mingguan selama periode 1999-2002 untuk mengestimasi nilai beta.
6. Data laporan keuangan perusahaan sampel yang berguna dalam menentukan besarnya nilai EVA.

## G. Teknik Analisis Data

Masalah pertama dijawab dengan cara sebagai berikut:

1. Menghitung besarnya biaya hutang. Perhitungan dilakukan dengan menyusun tabel sebagai berikut:

Tabel III.1. Biaya Hutang

	Keterangan
<i>Determinant of cost of debt</i>	
1.1. Beban Bunga	a
1.2. Hutang jangka panjang	b
1.3. Tingkat bunga atas hutang	c = a / b
1.4. Tarif pajak marginal perusahaan	d
1.5. Tax saving (1-T)	e = 1 - d
1.6. Biaya hutang setelah pajak	f = c × e

Keterangan:

- a = besarnya beban bunga perusahaan selama suatu periode tertentu yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan
- b = besarnya hutang jangka panjang yang ditanggung perusahaan selama suatu periode tertentu yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan
- c = menunjukkan besarnya (persentase) beban bunga hutang jangka panjang perusahaan selama suatu periode waktu tertentu
- d = besarnya tarif pajak perusahaan selama suatu periode waktu tertentu yang dihitung dengan membagi beban pajak terhadap laba sebelum beban pajak dan diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan
- e = menunjukkan perlindungan pajak terhadap beban bunga
- f = merupakan besarnya biaya hutang setelah pajak

2. Menghitung biaya modal sendiri berdasarkan pendekatan CAPM seperti berikut:

$$k_s = k_{rf} + (k_m - k_{rf}) \beta_i$$

Keterangan:  $k_s$  = merupakan biaya modal sendiri  
 $k_{rf}$  = merupakan tingkat suku bunga bebas risiko (SBI)  
 $k_m$  = merupakan tingkat pengembalian pasar  
 $\beta_i$  = merupakan ukuran risiko sekuritas ke-i

Penyelesaian bagi model CAPM di atas dapat dibantu dengan menyusun tabel berikut:

Tabel III.2. Biaya Modal Sendiri

	Keterangan
<i>Determinant of cost of common share (<math>k_s</math>)</i>	
2.1. Return aktiva bebas risiko ( $k_{rf}$ )	a
2.2. Beta dari CAPM ( $\beta_i$ )	b
2.3. Return portofolio pasar ( $k_m$ )	c
2.4. Biaya saham biasa ( $k_s$ )	$d = a + (c - a) \times b$

Keterangan:

- a = besarnya tingkat suku bunga bebas risiko pada suatu periode waktu tertentu yang dapat diwakili oleh tingkat suku bunga SBI  
b = besarnya beta pada suatu periode waktu tertentu yang menunjukkan risiko investasi dalam sekuritas tertentu. Nilai tersebut diperoleh dengan cara meregresikan persamaan CAPM  
c = besarnya tingkat pengembalian pasar  
d = besarnya biaya saham biasa

Beta dengan pendekatan CAPM, seperti yang dimaksud dalam tabel di atas, dapat dihitung dengan membentuk persamaan regresi sebagai berikut (Jogiyanto, 1998):

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

Keterangan:  $R_i - R_{BR}$  = variabel dependen persamaan regresi  
 $R_M - R_{BR}$  = variabel independen persamaan regresi  
 $\beta_i$  = Beta sekuritas ke-i

### 3. Menghitung Struktur Modal

Tabel berikut dapat disusun:

Tabel III.3. Struktur Modal

	Keterangan
<i>Capital structure</i>	
3.1. <i>Jumlah Hutang</i>	a
3.2. <i>Jumlah Saham Biasa</i>	b
3.3. <i>Jumlah Hutang dan Saham Biasa</i>	c = a + b
3.4. <i>Weighted of debt (<math>W_d</math>)</i>	d = a / c
3.5. <i>Weighted of common share (<math>W_s</math>)</i>	e = b / c

Keterangan:

- a = besarnya jumlah keseluruhan hutang yang digunakan perusahaan pada suatu periode waktu tertentu yang diperoleh dari neraca perusahaan
- b = besarnya jumlah saham biasa perusahaan pada suatu periode waktu tertentu yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan
- c = merupakan jumlah keseluruhan hutang dan saham biasa perusahaan pada suatu periode waktu tertentu yang diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan
- d = besarnya jumlah hutang dalam struktur modal perusahaan yang dinyatakan dalam persentase tertentu
- e = besarnya jumlah saham biasa dalam struktur modal perusahaan yang dinyatakan dalam persentase tertentu

### 4. Menghitung WACC seperti berikut:

$$WACC = w_d \cdot k_d \times (1 - T) + w_{ps} \cdot k_{ps} + w_s \cdot (k_s \text{ or } k_e)$$

5. Menentukan total modal yang diinvestasikan, yang terdiri dari pinjaman jangka pendek kepada pihak ketiga, hutang dan kewajiban jangka panjang lainnya serta ekuitas pemegang saham termasuk bunga minoritas anak perusahaan.

6. Menghitung EVA tahunan sebagai berikut:

Tabel III.4. *Economic Value Added*

	Keterangan
<i>Economic Value added</i>	
6.1. NOPAT ( <i>Laba setelah pajak</i> )	a
6.2. WACC	b
6.3. Total Modal	c
6.4. Biaya Modal ( <i>WACC</i> × <i>Total Modal</i> )	d = b × c
6.5. EVA=NOPAT – <i>Rupiah cost of capital</i>	e = a – d

Keterangan:

- a = laba bersih setelah pajak selama suatu periode tertentu yang dapat diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan
- b = jumlah total modal yang diinvestasikan yang diperoleh berdasarkan hasil penghitungan langkah ke-5 di atas
- c = rata-rata tertimbang biaya modal yang diperoleh berdasarkan hasil penghitungan langkah ke-4 di atas
- d = biaya modal yang dihitung dengan mengalikan WACC dengan jumlah modal
- e = nilai EVA yang dihasilkan selama suatu periode tertentu

Permasalahan kedua yang bertujuan menemukan kuat tidaknya hubungan antara hasil perhitungan nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan dapat dilakukan dengan menentukan koefisien korelasi peringkat Spearman ( $r_s$ ). Penggunaan  $r_s$  ini disebabkan karena ukuran sampel yang kecil dan persyaratan data yang tidak harus berdistribusi normal, sehingga normalitas data tidak perlu diuji (Sugiyono, 2000:224).

Adapun prosedur untuk menjawab permasalahan tersebut adalah sebagai berikut: (Supranto, 1989:337)

1. Menyusun peringkat data

Data nilai EVA dan harga pasar saham pada tanggal publikasi dari tiap perusahaan sampel disusun berdasarkan urutan dari nilai yang tertinggi ke

nilai yang terendah. Peringkat pertama diberikan kepada perusahaan pada tahun tertentu yang memiliki nilai EVA yang tertinggi dan seterusnya. Demikianpun peringkat harga pasar saham di mana peringkat pertama diberikan kepada perusahaan pada tahun tertentu yang memiliki harga pasar saham yang tertinggi dan seterusnya.

Peringkat data tersebut dapat disederhanakan dalam tabel berikut:

Tabel III.5. Tabel Penolong untuk Menghitung Koefisien Korelasi Spearman

#### Rank

No. Data (n)	Peringkat <i>Economic Value Added</i>	Peringkat Harga Pasar Saham	Perbedaan peringkat (D)	$D^2$
1				
2				
....				
Dst..				
Jumlah				

#### 2. Menghitung koefisien korelasi Spearman Rank ( $r_s$ )

Nilai  $r_s$  dapat dihitung apabila tabel penolong di atas (Tabel 3.5.) sudah dipenuhi. Setelah memenuhi tabel di atas maka nilai  $r_s$  dapat segera ditentukan dengan menggunakan formula berikut:

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum D^2}{n(n^2 - 1)}$$

#### 3. Menguji hipotesis tentang keeratan hubungan antara nilai EVA dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan prosedur pengujian sebagai berikut:

a. Menyusun kembali hipotesis yang telah dikembangkan sebelumnya, yakni:

$H_0: \rho = 0$  tidak terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan.

$H_a: \rho \neq 0$  terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan.

Kriteria bagi penerimaan atau penolakan  $H_0$  adalah apabila harga  $\rho$  ( $r_s$ ) hitung lebih kecil dari  $\rho$  ( $r_s$ ) tabel maka  $H_0$  diterima dan sebaliknya  $H_0$  akan ditolak apabila harga  $\rho$  ( $r_s$ ) hitung lebih besar dari  $\rho$  ( $r_s$ ) tabel.

b. Menentukan Daerah Kritis

Tingkat signifikansi atau taraf nyata ( $\alpha$ ) yang digunakan bagi penelitian ini adalah  $\alpha = 10\%$ . Hal tersebut berarti peneliti yakin bahwa 90 % keputusan yang diambil adalah benar. Penggunaan  $\alpha = 10\%$  didasarkan pada pengalaman beberapa hasil penelitian terdahulu. Selanjutnya, dengan menggunakan  $\alpha = 10\%$  dan  $n$ , yang adalah jumlah No. data maka dapat ditentukan derajat kebebasan (d.f.) =  $n - 2$ .

c. Melakukan pengujian Statistik Uji t

Pengujian dengan menggunakan Statistik Uji t dilakukan dengan menggunakan formula sebagai berikut:

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

d. Kriteria penerimaan atau penolakan  $H_0$

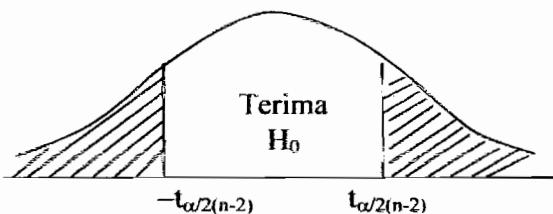
Kriteria bagi penerimaan atau penolakan  $H_0$  adalah sebagai berikut:

Apabila  $-t_{\alpha/2(n-2)} < t_{hitung} < t_{\alpha/2(n-2)}$  maka  $H_0$  diterima. Sebaliknya apabila

$t_{hitung} > t_{\alpha/2(n-2)}$  atau  $t_{hitung} < -t_{\alpha/2(n-2)}$  maka  $H_0$  tidak dapat diterima.

Gambar berikut menggambarkan daerah penerimaan atau penolakan  $H_0$ .

**Gambar III.1. Gambar Pengambilan Keputusan Hipotesis**



e. Menarik Kesimpulan

Kesimpulan dapat dibuat dengan kriteria sebagai berikut:

Apabila  $H_0$  ditolak berarti terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan. Sebaliknya apabila  $H_0$  diterima berarti tidak terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan.

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

#### **A. PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk**

##### **1. Riwayat Singkat PT Telekomunikasi Indonesia Tbk**

Sejarah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom) sudah dimulai sejak jaman Belanda. Pada saat itu bernama *Post, Telegraaf en Telefoon Dienst* atau disebut *PTT-Dienst*, berdasarkan Staatsblad No. 395 Tahun 1906. Pada tahun 1931, *PTT-Dienst* ditetapkan sebagai Perusahaan Negara berdasarkan Staatblad No. 419 Tahun 1927 tentang *Indonesische Bedrijvenwet* (I.B.W., Undang-Undang Perusahaan Negara). Selanjutnya pada tahun 1961, Pemerintah Republik Indonesia mengeluarkan Peraturan Pemerintah No. 240 Tahun 1961, tentang Pendirian Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi, yang mensyaratkan bahwa *PTT-Dienst* tersebut dilebur menjadi Perusahaan Negara (PN) Pos dan Telekomunikasi. Sejak tahun tersebut, jasa telekomunikasi di Indonesia diselenggarakan oleh perusahaan negara.

Pada tahun 1965, Pemerintah membagi PN Pos dan Telekomunikasi menjadi dua PN yang berdiri sendiri, yakni PN Pos dan Giro berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 29 Tahun 1965 tentang Pendirian PN Pos dan Giro dan PN Telekomunikasi berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 30 Tahun 1965 tentang Pendirian PN Telekomunikasi.

PN Telekomunikasi telah mengalami beberapa kali perubahan status. Tahun 1974, status PN Telekomunikasi diubah menjadi Perusahaan

Umum (Perum) dengan nama Perusahaan Umum Telekomunikasi (PERUMTEL) berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 36 Tahun 1974. Pada tahun 1991, berubah lagi menjadi Perusahaan Perseroan.

Saat ini, PT Telkom berstatus BUMN yang bergerak di bidang jasa telekomunikasi dan telah *go public* serta telah mendaftarkan sahamnya berjumlah 1,16 miliar lembar saham pada BEI dan BES. Selain itu, saham sejumlah 9,33 miliar lembar juga telah didaftarkan pada bursa efek di New York (NYSX) dan London (LSX).

Selain menyelenggarakan jasa telekomunikasi, Perseroan, yang berstatus BUMN, juga menanamkan modalnya pada beberapa anak perusahaan, yaitu: 22,5 % pada PT Satelindo ; 35 % pada PT Komunikasi Selular Indonesia (Komselindo) ; 25 % pada PT Aplikanusa Lintasarta (Lintasarta) ; 45 % pada PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo) ; 30,80 % pada PT Pasifik Satelit Nusantara (PSN) ; 10% pada PT Telekomindo Arimabhakti (Telekomindo) ; 15% Pada PT Bangtelindo ; 15% pada PT Elnusa Yellow Pages (ENYP) ; 20,17 % pada PT Metro Selular Nusantara dan 25 % pada PT Mobile Selular Indonesia. Selama tahun 1995 Perseroan telah berhasil memasang 4,8 juta saluran telepon dengan perbandingan 1,69 saluran per 100 pelanggan. Pada bulan Mei 1997, Perseroan mengeluarkan kartu *Subscriber Identification Module* (SIM) yang disebut kartu SIMPATI, yang digunakan oleh para pemakai telepon selular. Pada akhir tahun 1998 atau awal 1999, Perseroan meluncurkan satelit baru yakni Telkom I. Satelit ini didanai oleh *Bank Export and Import Amerika*. Pada bulan Mei 2002, Perseroan

mengumumkan rencananya untuk mengembangkan 2,949 juta sambungan telepon baru per tahun 2005. Sehingga jumlah total sambungan telepon Perseroan akan menjadi 10,463 juta unit.

## **B. PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk**

### **1. Riwayat Singkat PT Astra International Tbk**

PT Astra International Tbk, saat ini, berkantor pusat di Gedung AMDI 2<sup>nd</sup> Floor Jl. Gaya Motor Raya No. 8 Sunter II Jakarta 14330, Telepon (021) 231-2555, 652-2555, Fax (021) 571-4232, 651-2058. Perseroan merupakan kesatuan usaha yang bergerak di bidang distribusi kendaraan bermotor dan penyertaan modal dalam berbagai usaha industri, agrobisnis, perdagangan dan usaha pembiayaan. Perseroan juga merupakan produsen otomotif terbesar dan perakit sebagian besar produk Toyota di Indonesia.

Perseroan didirikan berdasarkan Akta No. 67 tanggal 20 Februari 1957, yang dibuat dihadapan notaris Sie Khwan Djioe dan telah disahkan dengan Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. J.A.5/53/5, tanggal 1 Juli 1957 dengan nama PT Astra International Inc. untuk periode 75 tahun dari tanggal pendiriannya. Dalam Rapat Umum Luar Biasa Para Pemegang Saham yang diadakan pada tanggal 22 Januari 1990, ditetapkan perubahan nama Perseroan menjadi PT Astra International.

Perusahaan semula hanya bergerak di bidang perdagangan umum, terutama hasil pertanian. Pada tahun 1969, Kelompok Usaha Perseroan ditunjuk menjadi agen tunggal mobil Toyota di Indonesia dan pada tahun

1970 ditunjuk sebagai agen tunggal sepeda motor Honda di Indonesia. Kelompok Usaha Perseroan juga menjadi agen tunggal dan distributor dari beberapa industri terutama yang berhubungan dengan industri kendaraan bermotor, alat-alat berat dan sektor usaha elektronik, juga mempunyai kerja sama dengan beberapa perusahaan dalam bidang perakitan mobil dan sepeda motor.

Perseroan juga mengembangkan usahanya di bidang industri perkayuan yang dimulai ketika menerima kontrak penebangan kayu di Kalimantan Timur. Setelah itu, Perseroan mulai mengekspor kayu bulat ke Jepang. Pada tahun 1981, Kelompok Usaha Perseroan memasuki industri kayu lapis.

Bidang industri pembiayaan yang dimiliki Kelompok Usaha Perseroan dimulai pada tahun 1982, ketika Perseroan memasuki bisnis kredit konsumen. Pada tahun 1990, Perseroan memasuki industri perbankan.

Pada bulan November 1992, pemegang saham mayoritas, William Soeryadjaya, menjual 100 juta sahamnya kepada beberapa perusahaan dan individu seperti PT Danareksa Fund Management, Oykel Limited, PT Delta Mustika, Prayogo Pangestu dan Henry Pribadi. Pada bulan Juni 1993 Oykel Ltd, menjual semua saham yang dimilikinya pada Perseroan kepada Toyota Motor Japan.

Pada tahun 1996, Perseroan membangun sebuah *Geothermal Plant* di Palembang yang menelan biaya Rp 350 miliar dan berkapasitas 130

megawatt. Usaha tersebut merupakan bentuk afiliasi dengan PT Astratel Nusantara dan beroperasi pada tahun 1999.

PT Astra International Tbk telah menerima Sertifikat ISO 9001 dari AFAQ Prancis dan EQNet Europe bagi Pusat Pengembangan Manajemen Astra (*Astra Management Development Centre-AMDC*). Penghargaan tersebut diperoleh atas prestasi yang dicapai oleh *divisi design training*. Di samping itu, Perseroan termasuk kelompok usaha terbaik di Asia baik manajemen maupun pengembangan usahanya.

Pada tanggal 11 Oktober 2000, Perseroan berhasil menyelesaikan restrukturisasi hutang anak perusahaannya, PT Tjahja Sakti Motor Corporation dan pada akhir tahun 2000 Perseroan telah merestrukturisasi hutang seluruh anak perusahaannya. Pada awal tahun 2001, Perseroan melengkapi kepemilikan sahamnya pada PT Tjahja Sakti Motor Corp menjadi 100%.

Perseroan kembali memperluas bidang usahanya dengan mengembangkan bisnis telepon selular. Pengembangan tersebut dilakukan pada bulan Februari 2001 dengan menginvestasikan US \$ 3,825 juta dalam bentuk usaha patungan (*joint venture*) dengan PT Astratel Nusantara. Perusahaan tersebut kemudian mengadakan kerjasama dengan perusahaan asing, Millicom International Cellular Pte. Ltd.

Hingga saat ini, Perseroan, yang berstatus Penanaman Modal Asing (PMA), telah memiliki tujuh divisi bisnis. Divisi tersebut terbagi atas

divisi otomotif, divisi peralatan berat, divisi jasa keuangan, divisi agrobisnis, divisi bahan dasar kayu, divisi teknologi informasi dan divisi infrastruktur.

Perseroan, setelah mengalami beberapa kali perubahan kepemilikan, dimiliki oleh beberapa pemegang saham yakni Cycle & Carriage (Mauritius) Ltd dengan kepemilikan 31,75%, Toyota Motor Corp. dengan kepemilikan 7,50%, Chase MB-US Resident dengan kepemilikan 5,71%, GSIC C dengan kepemilikan 5,39%, Budi Setiadharma dengan kepemilikan 0,02% dan selebihnya 49,63% dimiliki oleh publik.(ICMD, 2002).

### **C. PT INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk**

#### **1. Riwayat Singkat PT Indah Kiat Pulp and Paper**

PT Indah Kiat Pulp and Paper berkantor pusat di Wisma Indah Kiat, Gedung B, 2<sup>nd</sup> Floor, Jalan Raya Serpong Km 8, Tangerang 15325, Jawa Barat. Perseroan juga memiliki perwakilan yang berkantor di Plaza Bank International, Menara II 7<sup>th</sup> Floor, Jalan M.H. Thamrin No. 51, Jakarta 10350. Selain itu, lokasi pabrik terletak di dua tempat berbeda yakni terletak di Jalan Raya Serpong Km 8, Tangerang, Jawa Barat dan Jalan Raya Minas-Perawang Km 26, Pinang Sebatang, Siak, Bengkalis, Riau. Perseroan berstatus Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan bergerak di bidang pulp (bahan baku) dan kertas.

PT Indah Kiat Pulp and Paper didirikan pada tahun 1976 dalam bentuk patungan (*joint venture*) antara PT Berkah Indah Agung (51%) dan Chung Hwa Pulp Corp (35%) serta Yuen Foong Yu Paper Manufacturing Co.

Ltd. (14%). Kedua perusahaan yang disebutkan terakhir berasal dari Taiwan. Pada tahun 1986, sejumlah besar saham Perseroan dibeli oleh PT Purinusa Ekapersada, yang merupakan anggota Kelompok Sinar Mas Group. Perseroan memperoleh sebuah pabrik kertas di Tangerang, Jawa Barat seluas 25,4 Ha dengan kapasitas produksi 87 ribu ton per tahun. Perseroan juga memiliki sebuah pabrik pulp dan kertas yang berlokasi di Perawang, Riau, Sumatera seluas 405,7 Ha dengan kapasitas produksi 300 ribu ton pulp per tahun dan 90 ribu ton kertas per tahun.

Pada tahun 1989, perusahaan memperluas produksinya pada pabrik di Tangerang dengan menghasilkan kertas komputer. Setelah perluasan ini, kapasitas produksi meningkat menjadi 344 ribu ton per tahun. Produk-produk yang dihasilkan perusahaan didistribusikan melalui agen penjualannya, PT Excorin Remaja Ltd., dan sebagian besar produknya dieksport.

Pada tanggal 7 April 1995, The Asia Pulp and Paper (APP), salah satu pemegang saham perusahaan, mendaftarkan saham Perseroan di New York Stock Exchange (NYSX). Pada tahun 1996, Perseroan merencanakan memperluas pabriknya di Perawang, Riau, dan Serang, Jawa Barat.

Pada tahun 1997, Perseroan menawarkan sejumlah saham baru (*right issue*) dengan nilai total Rp 2,5 trilyun untuk tujuan pembangunan pabrik baru. Pada tanggal 18 Juni 2001, Standard & Poor mengurangi peringkat Perseroan untuk kategori ‘securities yang dijamin’ dari peringkat CC ke peringkat D. Pengurangan peringkat tersebut bermula dari kegagalan

Perseroan dalam hal pembayaran bunga tahap kedua yang berjumlah US\$ 21,3 miliar.

Para pemegang saham Perseroan terdiri dari PT Purinusa Ekapersada dengan kepemilikan 52,62%, CHP International (BVI) Corp. dengan kepemilikan 5,88% dan YFY Global Investment (BVI) Corp. dengan kepemilikan 2,79%. Selebihnya, yakni sebesar 38,71% dimiliki publik.

#### **D. PT GUDANG GARAM Tbk**

##### **I. Riwayat Singkat PT Gudang Garam Tbk**

PT Gudang Garam Tbk, yang berstatus PMDN, berkantor pusat di Jalan Semampir II/I, Kediri, Jawa Timur. Selain itu Perseroan memiliki dua kantor perwakilan, yakni terletak di Jalan Jendral A. Yani No.79 Jakarta 10510 dan terletak di Jalan Pengenal 7-15, Surabaya 60174.

Perseroan didirikan pada tahun 1971 di Kudus, Jawa Timur, yang bermula sebagai sebuah usaha patungan kecil-kecilan. Produk yang dihasilkan terdiri dari tiga tipe yakni, pertama terbuat dari gulungan kertas berbahan baku kulit ari jagung, kedua rokok gulungan tangan yang terdiri dari sembilan jenis dan ketiga adalah rokok hasil gulungan mesin yang memiliki enam jenis dimana empat di antaranya adalah Gudang Garam International, Surya 16, Gudang Garam Merah yang berisi 10 batang rokok dan Gudang Garam Merah yang berisi 12 batang rokok. Perseroan telah menghasilkan 105 miliar batang rokok per tahun, termasuk 90 miliar batang rokok yang ditembakkan oleh mesin gulungan dan 15 miliar batang rokok dihasilkan dengan menggunakan tangan.

Pada tahun 1997, para penikmat rokok beraroma cengkeh di Indonesia memilih produk yang dihasilkan Perseroan. Namun, pada tahun 1998 turun menjadi 39%.

Perseroan memiliki tiga distributor utama, yakni PT Surya Bhakti Utama, PT Surya Kerta Bhakti, dan PT Surya Jaya Bhakti. Pada tahun 1993, Perseroan menerima pinjaman dari Singapore Banks, untuk meningkatkan kapasitas produksinya. Sekarang, kapasitas produksi meningkat dari 2.500 batang rokok per menit menjadi 12.000 batang per menit. Produk rokok yang dihasilkan Perseroan selain dipasarkan dalam negeri juga diekspor ke luar negeri. Pada tahun 1994, ekspor mencapai 3,3 milyar batang rokok. Jumlah tersebut merupakan 4% dari total penjualan Perseroan.

Selain bidang usaha utama yang dijalankan Perseroan yakni sebagai produsen rokok, Perseroan juga mengadakan bentuk usaha lain. Hal tersebut dilakukan dalam bentuk kerjasama, di mana Perseroan dengan 30% penyertaannya, PT Inhutani III 40% dan Enso Finlandia 30%, dalam pembangunan kehutanan. Pada tahun 1996, kerjasama tersebut mengembangkan 10.000 ha lahan bagi penggunaan hutan tanaman industri yang menelan biaya Rp 260 milyar.

Pada awal Februari 1997, Perseroan berhasil menemukan kecurangan atau penggelapan yang dilakukan oleh kepala departemen keuangan kantor perwakilan di Surabaya. Kerugian yang diakibatkan oleh penggelapan tersebut mencapai Rp 8,5 juta, yang mana kerugian tersebut selanjutnya ditutupi oleh para petinggi Perseroan. Terdapat sejumlah

perubahan yang terjadi pada tahun 2000, diantaranya adalah perubahan pada Dewan Komisaris dan Dewan Direktur. Rachman Halim terpilih sebagai Presiden Komisaris dan Djajusman Surjowijono diangkat sebagai Presiden Direktur berdasarkan rapat para pemegang saham.

Para pemegang saham PT Gudang Garam Tbk terdiri dari: PT Suryaduta Investama dengan kepemilikan sebesar 66,80%, PT Suryamitra Kusuma 5,32%, 235 Cooperative 2,00%, Rachman Halim 0,94%, Sigid Sumargo W. 0,90%, Wurniati W. 0,62%, Juni Setiawati W. 0,52%, Sumarto W. 0,32%, Susilo W. 0,29% dan Bintoro Tanjung 0,05%. Selebihnya sebesar 22,24% dimiliki oleh publik.

## **E. PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk**

### **1. Riwayat Singkat PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Pangan Jaya Intikusuma (PJIK) berdasarkan Akta Pendirian No. 228 yang dibuat oleh Benny Kristianto, SH. Kantor pusat Perseroan terletak di Gedung Ariobimo Central 12<sup>th</sup> Floor, Jalan H.R. Rasuna Said X-2 Kav. 5, Jakarta 12950.

Setelah mengadakan penggabungan badan usaha (*merger*) dengan 18 perusahaan lain yang tergabung dalam Indofood Group, perusahaan mengubah namanya menjadi PT Indofood Sukses Makmur pada tahun 1994.

Pada bulan Juli 1994, Perseroan mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Pada bulan April tahun 1994, *Global Mark International Limited*, salah satu pemegang saham Perseroan yang memiliki 46,37 % dari keseluruhan saham Perseroan , menerbitkan *Mandatory Exchangeable Bonds* (MEB) untuk ditawarkan kepada investor asing di luar negeri dan dicatatkan pada Bursa Efek Luxembourg. MEB tersebut, yang adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham-saham Perseroan yang dimiliki oleh *Global Mark International Limited*, seluruhnya berjumlah US \$ 500.000.000,- dan berjangka waktu 3 (tiga) tahun. Jumlah saham Perseroan yang akan ditukarkan dengan MEB tersebut sebanyak 139.250.000 lembar atau 18,25 % dari total saham Perseroan. Perubahan tersebut tidak berakibat terjadinya dilusi terhadap para pemegang saham lain yang memperoleh saham Perseroan dari hasil Penawaran Umum atas 21.000.000 lembar saham.

Perseroan merupakan produsen mie instant, yang meliputi pembuatan mie dan pembuatan bumbu mie instant. Bersama-sama dengan Perusahaan Anak, Indofood Group merupakan produsen makanan olahan terkemuka di Indonesia. Perseroan menghasilkan berbagai jenis produk mie, termasuk mie instant (*instant noodles*), mie segar (*fresh noodles*) dan mie snack (*snack noodles*). Adapun produk mie instant yang dihasilkan perusahaan seperti Indomie, Sarimi, Supermi Pop Mie dan Top Mie, dan diperkirakan menguasai 90 % pangsa pasar produk mie instant di Indonesia. Selain itu, juga dihasilkan berbagai produk makanan olahan lainnya, seperti penyedap

makanan (*food seasonings*), makanan ringan (*snack foods*), makanan bayi (*baby foods*) dan kopi.

Produk penyedap makanan misalnya saus Indofood dan kecap Piring Lombok dipasarkan oleh PT Indosentra Pelangi (anak perusahaan). Produk-produk makanan ringan dijual dalam berbagai merek misalnya Chiki, Chitato, Cheetos dan Jetz . Produk makanan ringan tersebut diproduksi oleh PT Indofood Frito-Lay Corporation (anak perusahaan) dan merupakan sebuah perusahaan patungan yang bekerja sama dengan Seven-Up, Nederland BV, salah satu anak perusahaan dari Pepsico Inc. Produk makanan bayi, contohnya SUN dan Promina dihasilkan oleh PT Gizindo Primanusantara (anak perusahaan yang seluruh sahamnya dimiliki Perseroan). Produk Indofood Group lainnya adalah kopi bubuk, misalnya Tugu Luwak dan Cafela Coffee. Produk kopi bubuk ini dihasilkan oleh PT Arthanugraha Mandiri (anak perusahaan).

Bahan baku utama untuk produk-produk yang dihasilkannya adalah tepung terigu untuk produk mie instant. Selain tepung terigu, bahan baku lainnya adalah minyak sayur, gula kelapa, gula tebu, kacang kedelai, cabe, tomat, jagung, beras, kentang, kacang hijau dan gula pasir. Bahan-bahan tersebut sebagian besar diperoleh dari beberapa pemasok lokal. Hanya sedikit bahan baku yang diperoleh melalui impor.

Untuk kepentingan distribusi produk-produknya, Perseroan mempercayakan pengelolaan jalur distribusi tersebut kepada salah satu perusahaan anak, yaitu PT Intranusa Citra, yang mengkoordinasikan aktivitas

distribusi Indofood Group. Hal tersebut dilakukannya mengingat luasnya pasar domestik bagi produk-produk Perseroan yang tersebar ke seluruh daerah di Indonesia.

Saat ini, Perseroan, yang berstatus PMDN, dimiliki oleh CAB Holdings Ltd dengan persentase kepemilikan sebesar 48 %. Selebihnya, yakni sebesar 52 %, dimiliki oleh publik.

## **BAB V**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **A. SAMPEL**

Sampel diambil dari populasi perusahaan-perusahaan yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan di BEJ selama periode 1999-2002. Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan kategori 20 perusahaan yang aktif diperdagangkan berdasarkan total frekuensi perdagangannya selama periode penelitian. Selanjutnya, peneliti mengurutkan perusahaan-perusahaan tersebut dari perusahaan dengan total frekuensi perdagangan tertinggi sampai dengan perusahaan dengan total frekuensi perdagangan terendah. Hasil pengurutan tersebut dapat dilihat pada Lampiran U. Untuk menyederhanakan penelitian ini, peneliti hanya mengambil 5 (lima) perusahaan yang berada pada peringkat pertama sampai dengan peringkat kelima sebagai sampel penelitian. Adapun kelima perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel V.1. Sampel Penelitian dengan nilai total frekuensi perdagangan tertinggi

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Total
		1999	2000	2001	2002	
1	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	189,337	163,324	252,134	211,485	816,280
2	PT Astra International Tbk	177,016	145,459	211,338	185,871	719,684
3	PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	143,280	166,194	125,485	58,704	493,663
4	PT Gudang Garam Tbk	12,631	108,875	127,126	115,697	364,329
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	35,403	166,654	76,207	70,421	348,685

(Lampiran U)

## B. ANALISIS DATA

### 1. *Economic Value Added*

EVA merupakan alat analisis kinerja keuangan perusahaan yang nilainya ditentukan dengan mengurangkan biaya dari seluruh komponen modal yang diinvestasikan pada perusahaan dari NOPAT. Berikut hasil penghitungan nilai EVA perusahaan sampel dengan tahapan penghitungan seperti yang telah diuraikan dalam bagian terdahulu:

#### a. Biaya Hutang (*cost of debt*)

Hasil penghitungan biaya hutang perusahaan sampel dengan menggunakan formula berikut akan disajikan dalam tabel V.1. Formula bagi penghitungan biaya hutang adalah sebagai berikut (Jogiyanto dan Chendrawati, 1999):

$$\text{After tax cost of debt} = k_d (1 - T)$$

Berikut ini disajikan tabel hasil penghitungan biaya hutang perusahaan sampel:

Tabel V.2. Hasil Penghitungan Biaya Hutang Perusahaan

	1999	2000	2001	2002
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.1027	0.0512	0.0786	0.0975
PT Astra International Tbk	0.1090	0.1028	0.0743	0.0656
PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	0.0681	3.2769	24.5328	54.0440
PT Gudang Garam Tbk	0.2430	0.3780	1.4190	1.4385
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0.2599	0.1011	0.1755	0.0897

(Lampiran F)

### b. Biaya Ekuitas

Berdasarkan model CAPM (Jogiyanto, 1998), maka sebelum menghitung biaya ekuitas, tingkat pengembalian pasar ( $R_m$ ), tingkat pengembalian saham individual ( $R_i$ ) dan tingkat suku bunga bebas risiko ( $R_{BR}$ ) harus ditentukan terlebih dahulu untuk mengestimasi Beta. Adapun ketiga komponen ( $R_m$ ,  $R_i$  dan  $R_{BR}$ ) di atas dapat diuraikan seperti berikut:

#### 1) Return saham individual ( $R_i$ )

Penghitungan  $R_i$  dilakukan dengan menggunakan data harga saham mingguan. Apabila terdapat deviden tunai yang dibayarkan perusahaan pada suatu periode waktu tertentu maka harus dimasukkan dalam penghitungan. Sumber data bagi penghitungan  $R_i$ , yang dihitung dengan bantuan program Microsoft Excel, diperoleh dari Harian Bisnis Indonesia periode 1999-2002 (data harga saham mingguan) dan bersumber dari PT BEJ (data deviden tunai yang dibayarkan perusahaan selama periode penelitian).

#### 2) Return pasar ( $R_m$ atau $k_m$ )

Return pasar dihitung dengan menggunakan data IHSG mingguan. Penggunaan data mingguan disesuaikan dengan penghitungan  $R_i$  yang juga menggunakan data mingguan. Sumber data bagi penghitungan  $R_m$ , yang dihitung dengan bantuan program Microsoft Excel, diperoleh dari Harian Bisnis Indonesia periode 1999-2002.

**3) Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko ( $k_{rf}$  atau  $R_{BR}$ )**

Wijaya (1999) menyatakan bahwa dalam penelitian empiris  $k_{rf}$  dapat diproksi dengan tingkat bunga SBI. Tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam menentukan Beta perusahaan sampel merupakan tingkat suku bunga SBI mingguan. Data tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Mingguan Daftar Tingkat Suku Bunga SBI.

**4) Menghitung  $\beta$  tahunan**

Setelah nilai ketiga komponen di atas diketahui, maka Beta perusahaan sampel dapat ditentukan dengan melakukan regresi terhadap ketiga komponen tersebut berdasarkan pendekatan CAPM. Regresi dengan bantuan program Microsoft Excel berdasarkan pendekatan CAPM menghasilkan nilai Beta untuk perusahaan sampel seperti terlihat pada tabel berikut:

Tabel V.3. Hasil Penghitungan Beta Perusahaan

	1999	2000	2001	2002
1. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	1.0157	1.2141	1.5198	1.5256
2. PT Astra International Tbk	1.1811	0.9994	1.8775	2.1254
3. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	0.9152	2.0298	1.0469	1.3044
4. PT Gudang Garam Tbk	1.0093	1.4602	1.4435	1.1490
5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0.9495	0.7705	1.3473	1.2633

(Lampiran P s/d Lampiran T)

Selanjutnya, biaya ekuitas dapat dihitung setelah  $k_m$ ,  $k_{rf}$ , dan  $\beta_i$  diketahui. Besarnya biaya modal saham dihitung dengan menggunakan persamaan CAPM, sebagaimana yang telah dinyatakan sebelumnya.

Formula bagi penentuan biaya ekuitas ini adalah sebagai berikut (Brigham and Daves, 2000):

$$k_s = k_{rf} + (k_m - k_{rf}) \times \beta_i$$

Adapun  $k_{rf}$  atau tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam penghitungan biaya modal ekuitas berdasarkan persamaan di atas merupakan tingkat suku bunga SBI minggu terakhir dalam suatu tahun tertentu. Tabel berikut menyatakan tingkat suku bunga yang dimaksud:

Tabel V.4. Tingkat Suku Bunga SBI

Tahun	$k_{rf}$
1999	11.94 %
2000	14.53 %
2001	17.61 %
2002	12.93 %

Sumber: Laporan Mingguan Tingkat suku bunga Bank Indonesia

Sedangkan  $k_m$  atau tingkat pengembalian pasar yang digunakan untuk menghitung  $k_s$  merupakan tingkat pengembalian pasar tahunan yang dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$k_m = (R_1 + R_2 + \dots + R_n)/50$$

Hasil penghitungan  $k_m$  dengan cara tersebut ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel V.5. Nilai  $k_m$  tahunan

Tahun	$k_m$
1999	0.011977
2000	-0.00955
2001	-0.00068
2002	0.002294

(Lampiran J)

Berikut ini disajikan tabel hasil penghitungan biaya ekuitas perusahaan dengan pendekatan CAPM, yakni:

**Tabel V.6. Hasil Penghitungan Biaya Ekuitas Perusahaan**

	1999	2000	2001	2002
1. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	1.03%	-4.27%	-9.26%	-6.45%
2. PT Astra International Tbk	-0.75%	-0.95%	-15.58%	-14.06%
3. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	2.11%	-16.90%	-0.90%	-3.64%
4. PT Gudang Garam Tbk	1.10%	-8.08%	-7.91%	-1.66%
5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1.74%	2.60%	-6.21%	-3.11%

(Lampiran G)

c. Struktur Modal

Struktur modal merupakan rasio penggunaan hutang dan ekuitas perusahaan. Adapun data yang digunakan bagi penghitungan struktur modal ini bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari PT BEJ. (Lihat Lampiran H)

d. *Weighted Average Cost of Capital*—WACC

Hasil penghitungan WACC dengan bantuan program Microsoft Excel dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel V.7. Weighted Average Cost of Capital (WACC)**

	1999	2000	2001	2002
1. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	5.98%	0.67%	2.95%	3.66%
2. PT Astra International Tbk	9.85%	9.58%	5.21%	1.44%
3. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	4.62%	185.20%	1492.46%	3522.00%
4. PT Gudang Garam Tbk	7.66%	11.94%	50.58%	52.42%
5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk	20.50%	8.28%	11.03%	6.07%

(Lampiran F s/d Lampiran H)

e. Jumlah modal yang diinvestasikan

Data yang digunakan dalam penghitungan total modal yang diinvestasikan bersumber pada laporan keuangan perusahaan sampel yang diperoleh dari PT BEJ.

f. *Economic Value Added*

EVA dapat ditentukan setelah berbagai komponen sebelumnya diketahui nilainya. Berikut ini disajikan tabel hasil penghitungan nilai EVA dari tiap perusahaan sampel, yakni:

Tabel V.8. Hasil Penghitungan Nilai *Economic Value Added* Perusahaan

	1999	2000	2001	2002
<b>1. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk</b>				
1.1. NOPAT	2,185,666	2,552,172	4,616,635	9,596,717
1.2. Jumlah modal	22,936,552	25,490,593	22,894,957	31,506,391
1.3. WACC	5.98%	0.67%	2.95%	3.66%
1.4. Biaya Modal (WACC * Jumlah Modal)	1,371,762	171,025	674,855	1,154,071
1.5. EVA = NOPAT – Rupiah cost of capital	<b>813,904</b>	<b>2,381,147</b>	<b>3,941,780</b>	<b>8,442,646</b>
<b>2. PT Astra International Tbk</b>	1999	2000	2001	2002
2.1. NOPAT	1,733,284	19,646	1,257,315	4,221,313
2.2. Jumlah modal	16,498,497	19,329,052	18,013,678	19,426,774
2.3. WACC	9.85%	9.58%	5.21%	1.44%
2.4. Biaya Modal (WACC * Jumlah Modal)	1,624,977	1,851,993	937,990	279,713
2.5. EVA = NOPAT – Rupiah cost of capital	<b>108,307</b>	<b>(1,832,347)</b>	<b>319,325</b>	<b>3,941,600</b>
<b>3. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk</b>				
3.1. NOPAT	2,185,666	2,552,172	4,616,635	9,596,717
3.2. Jumlah modal	34,410,950	26,293,830	25,029,747	18,715,534
3.3. WACC	4.62%	185.20%	1492.46%	3522.00%
3.4. Biaya Modal (WACC * Jumlah Modal)	1,588,639	48,696,087	373,559,925	659,160,782
3.5. EVA = NOPAT – Rupiah cost of capital	<b>597,027</b>	<b>(46,143,915)</b>	<b>(368,943,290)</b>	<b>(649,564,065)</b>
<b>4. PT Gudang Garam Tbk</b>				
4.1. NOPAT	2,276,633	2,243,216	2,087,362	2,086,893
4.2. Jumlah modal	6,181,629	9,012,823	11,452,054	12,954,024
4.3. WACC	7.66%	11.94%	50.58%	52.42%
4.4. Biaya Modal (WACC * Jumlah Modal)	473,267	1,076,219	5,791,933	6,789,993
4.5. EVA = NOPAT – Rupiah cost of capital	<b>1,803,366</b>	<b>1,166,997</b>	<b>(3,704,571)</b>	<b>(4,703,100)</b>

(Lampiran A s/d Lampiran T)

Keterangan: nilai NOPAT, jumlah modal, biaya modal dan EVA dinyatakan dalam jutaan rupiah

**Tabel V.8. Economic Value Added (Lanjutan)**

	1999	2000	2001	2002
<b>5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk</b>				
5.1. NOPAT	1,519,922	777,118	915,210	921,740
5.2. Jumlah modal	6,061,538	8,981,626	7,547,228	11,534,446
5.3. WACC	20.50%	8.28%	11.03%	6.07%
5.4. Biaya Modal (WACC * Jumlah Modal)	1,242,690	743,914	832,551	700,069
5.5. EVA = NOPAT - Rupiah cost of capital	277,232	33,204	82,659	221,671

(Lampiran A s/d Lampiran T)

Keterangan: NOPAT, jumlah modal, biaya modal dan EVA dinyatakan dalam jutaan rupiah

## **2. Hubungan antara nilai EVA dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan**

Pengujian terhadap hubungan antara nilai EVA dengan HPS pada tanggal publikasi laporan keuangan ditempuh dengan menerapkan statistik nonparametris dengan teknik statistik korelasi Spearman Rank. Tahap-tahap penyelesaiannya adalah sebagai berikut:

### a. Menyusun peringkat data

Variabel penelitian yang akan diuji hubungannya adalah nilai EVA tahun 1999-2002 dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan. Berdasarkan data yang diperoleh (lihat Halaman Lampiran), berikut disajikan tabel peringkat data Spearman Rank ( $r_s$ ), yaitu:

Tabel V.9. Tabel Peringkat Data

No. Data (n)	Hasil Penghitungan Nilai EVA	Harga Pasar Saham (HPS)	Peringkat nilai EVA	Peringkat Harga Pasar Saham (HPS)	Perbedaan Peringkat (D)	D2
1	813,904	3,400	7	9	-2	4
2	2,381,147	2,400	4	12	-8	64
3	3,941,780	4,300	2	6	-4	16
4	8,442,646	3,650	1	8	-7	49
5	108,307	3,250	12	10	2	4
6	(1,832,347)	1,300	15	14	1	1
7	319,325	3,900	9	7	2	4
8	3,941,600	2,500	3	11	-8	64
9	597,027	2,325	8	13	-5	25
10	(46,143,915)	240	18	19	-1	1
11	(368,943,290)	155	19	20	-1	1
12	(649,564,065)	300	20	18	2	4
13	1,803,366	11,475	5	2	3	9
14	1,166,997	12,950	6	1	5	25
15	(3,704,571)	10,650	16	3	13	169
16	(4,703,100)	7,400	17	4	13	169
17	277,232	5,875	10	5	5	25
18	33,204	750	14	16	-2	4
19	82,659	775	13	15	-2	4
20	221,671	600	11	17	-6	36
Jumlah	-	-	-	-	0	678

(Nilai EVA diperoleh dari Tabel V.8. sedangkan Harga Pasar Saham diperoleh dari Harian Bisnis Indonesia per tanggal publikasi laporan keuangan)

Keterangan: EVA dinyatakan dalam jutaan rupiah dan HPS dinyatakan dalam rupiah

### b. Menghitung koefisien korelasi Spearman Rank ( $r_s$ )

Koefisien korelasi Spearman Rank menunjukkan arah hubungan kedua variabel penelitian (nilai EVA dan HPS tanggal publikasi laporan keuangan). Berdasarkan data yang tercantum dalam Tabel V.7. di atas, maka nilai  $r_s$  adalah sebagai berikut:

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum D^2}{n(n^2 - 1)}$$

$$r_s = 1 - \frac{6 \times 678}{20(20^2 - 1)}$$

$$r_s = 1 - 0,5098 = 0,4902$$

Nilai  $r_s = 0,4902$  berarti ranking nilai EVA tahun 1999-2002 memiliki hubungan yang searah atau positif dengan ranking HPS tanggal publikasi laporan keuangan sehingga apabila ranking nilai EVA tahun 1999-2002 naik sebesar 0,4902 maka ranking HPS tanggal publikasi laporan keuangan juga naik sebesar 0,4902.

- c. Pengujian hipotesis tentang keeratan hubungan antara nilai EVA tahun 1999-2002 dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan

Seperti yang telah diuraikan pada bagian terdahulu, maka permasalahan kedua yakni menguji hipotesis tentang keeratan hubungan antara nilai EVA tahun 1999-2002 dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan dapat dibahas seperti berikut:

1) Hipotesis:

$H_0 : \rho_s = 0$  Tidak terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan HPS pada tanggal publikasi laporan keuangan

$H_a : \rho_s \neq 0$  Terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan HPS pada tanggal publikasi laporan keuangan

2) Daerah Kritis

Dengan menggunakan  $\alpha = 10\%$  dan  $n$  (jumlah No. data) sebesar 20 sehingga d.f. =  $n - 2 = 20 - 2 = 18$  maka nilai kritis berdasarkan Tabel Uji Statistik t adalah 1,7341. Oleh karena itu, daerah kritis pengujian dapat dirumuskan seperti berikut:

$t_{hitung} > t_{(0,05; 18)}$  dan  $t_{hitung} < -t_{(0,05; 18)}$ , atau

$t_{hitung} > 1,7341$  dan  $t_{hitung} < -1,7341$

### 3) Statistik Uji t

$$t_{hitung} = r_s \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}}$$

$$t_{hitung} = 0,4902 \sqrt{\frac{20-2}{1-0,4902^2}}$$

$$t_{hitung} = 2,7375695 = 2,7376$$

### 4) Kesimpulan

Karena  $t_{hitung} = 2,7376$  lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,7341$ , maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  dapat diterima. Oleh karena itu disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan HPS pada tanggal publikasi laporan keuangan selama periode penelitian tahun 1999-2002.

## C. PEMBAHASAN

### 1. *Economic Value Added*

Nilai EVA yang dihasilkan untuk tiap perusahaan sampel, sebagaimana dihasilkan dalam penghitungan di atas, dapat disederhanakan seperti berikut:

#### a. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk

Data hasil penghitungan nilai EVA untuk PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, sebagaimana dinyatakan dalam tabel penghitungan nilai EVA di atas, menyatakan bahwa perusahaan, pada tahun 1999, menghasilkan nilai EVA sebesar Rp 813,904,000,000,-. Pada tahun pada tahun 2000 nilai EVA meningkat menjadi Rp 2,381,147,000,000,-. Peningkatan juga terjadi selama dua tahun berikutnya, yakni tahun 2001 dan 2002 dengan nilai masing-masingnya sebesar Rp 3,941,780,000,000,- dan Rp 8,442,646,000,000,-. Kondisi peningkatan yang terjadi selama tahun-tahun tersebut, di mana nilai EVA yang dihasilkan  $> 0$  atau positif, mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya. Hasil tersebut dapat disebabkan karena laba yang dihasilkan perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yang diiringi oleh biaya modal yang relatif kecil. Dengan cara lain, dapat dikatakan bahwa modal diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan, yang mana proyek-proyek tersebut memberikan biaya modal yang kecil.

b. PT Astra International Tbk

Berdasarkan hasil penghitungan, sebagaimana yang tertera pada Tabel V.6. di atas, diperoleh data: tahun 1999, perusahaan menghasilkan nilai EVA > 0 atau positif dengan nilai sebesar Rp 108,307,000,000,-. Dengan demikian perusahaan berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya. Namun, pada tahun 2000 sebaliknya terjadi nilai EVA < 0 atau negatif sebesar Rp 1,832,347,000,000,-. Penurunan nilai EVA pada tahun tersebut dapat disebabkan karena meningkatnya biaya modal menjadi Rp 1,851,993,000,000,-. Dengan perkataan lain, perusahaan gagal memberikan hasil yang maksimal atas jumlah modal yang diinvestasikan pada tahun tersebut (Rp19,329,052,000,000,-). Tahun 2001 dan 2002 terjadi perubahan yang menggembirakan, di mana nilai EVA yang dihasilkan perusahaan pada kedua tahun tersebut masing-masing sebesar Rp 319,325,000,000,- dan Rp 3,941,600,000,000,-. Perubahan tersebut dapat disebabkan oleh naiknya laba yang dihasilkan perusahaan pada tahun-tahun tersebut dibanding tahun 2000, di mana tahun 2001 sebesar Rp 844,511,000,000,- dan tahun 2002 sebesar Rp 3,636,608,000,000,-. Peningkatan nilai EVA pada kedua tahun tersebut (2001 dan 2002) juga dapat disebabkan oleh menurunnya biaya modal perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan mampu memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya dengan menghasilkan nilai EVA > 0 atau positif.

c. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk

Pada tahun 1999, perusahaan menghasilkan nilai EVA > 0 atau positif dengan nilai sebesar Rp 597,027,000,000,-. Namun, kondisi ini gagal dipertahankan oleh pihak manajemen perusahaan. Akibatnya, nilai EVA pada tahun-tahun selanjutnya mengalami penurunan nilai yang sangat drastis menjadi negatif, di mana nilai masing-masing tahun tersebut berurutan sebesar Rp 46,143,915,000,000,-, Rp 368,943,290,000,000,- dan Rp 649,564,065,000,000,-. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan gagal memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya.

d. PT Gudang Garam Tbk

Pada tahun 1999, perusahaan berhasil memberikan nilai tambah ekonomis kepada para pemegang sahamnya dengan menghasilkan nilai EVA > 0 atau positif sebesar Rp 1,803,366,000,000,-. Kondisi selanjutnya mengalami penurunan di mana pada tahun 2000 nilai EVA sebesar Rp 1,166,997,000,000,-. Pada tahun 2001 dan 2002 nilai EVA pun mengalami penurunan dengan nilai masing-masing negatif sebesar Rp 3,704,571,000,000,- dan Rp 4,703,100,000,000,-. Penurunan dalam nilai EVA tersebut dapat disebabkan oleh laba yang dihasilkan tidak masimal. Dapat juga disebabkan oleh penggunaan dana yang tidak efektif.

e. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Pada tahun 1999, perusahaan berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya dengan menghasilkan nilai

EVA > 0 atau positif sebesar Rp 277,232,000,000,-. Namun, pada tahun 2000, terjadi penurunan dengan menghasilkan nilai EVA sebesar Rp 33,204,000,000,-. Lebih lanjut, pada kedua tahun berikutnya nilai EVA berhasil ditingkatkan dengan nilai masing-masing berturut-turut sebesar Rp 82,659,000,000,- dan Rp 221,671,000,000,-. Hal tersebut berarti perusahaan berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya.

## **2. Hubungan antara nilai EVA dengan HPS tanggal Publikasi Laporan Keuangan**

Pengujian hipotesis terhadap permasalahan kedua, yang menguji terdapat tidaknya hubungan yang kuat antara nilai EVA dengan HPS pada tanggal publikasi, telah dilakukan. Beberapa hal berikut perlu ditegaskan berkaitan dengan hasil tersebut:

- a. Koefisien korelasi Spearman Rank antara nilai EVA dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan menunjukkan arah positif sebesar  $r_s = 0,4902$ . Hal tersebut berarti bahwa setiap perubahan yang terjadi atas kedua variabel tersebut (nilai EVA dan HPS tanggal publikasi laporan keuangan) memiliki arah yang sama.
- b. Berdasarkan hasil pengujian terhadap tingkat keeratan hubungan antara nilai EVA dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan diperoleh bahwa keduanya menunjukkan tingkat keeratan yang kuat. Keeratan hubungan tersebut ditunjukkan oleh hasil perbandingan antara  $t_{tabel}$  dengan

$t_{hitung}$ , di mana dengan menggunakan  $\alpha = 10\%$ , d.f. = 18 diperoleh nilai kritis berdasarkan Tabel Uji Statistik t sebesar 1,7341 lebih kecil dibanding  $t_{hitung} = 2,7376$  sehingga  $H_0$  tidak dapat diterima.

## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penghitungan dan pengujian yang telah dilakukan, peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai EVA untuk tiap perusahaan sampel dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2002 adalah sebagai berikut:

- a. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk

Selama periode penelitian (1999-2002), PT Telekomunikasi Indonesia Tbk berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya dengan menghasilkan nilai EVA positif.

- b. PT Astra International Tbk

Pada tahun 1999, PT Astra International Tbk berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya. Namun, pada tahun 2000, nilai EVA negatif sebesar Rp 1,832,347,000,000,-, yang berarti perusahaan gagal memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Selanjutnya, pada tahun 2001 dan 2002, perusahaan berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya.

- c. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk

Pada tahun 1999, perusahaan berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya. Namun, pihak manajemen tidak berhasil mempertahankan kondisi tersebut. Akibatnya, pada tahun 2000,

2001 dan 2002 nilai EVA yang dihasilkan adalah negatif. Hal tersebut berarti menjajemen perusahaan gagal dalam mengelola perusahaan.

d. PT Gudang Garam Tbk

Pada tahun 1999 dan 2000, perusahaan mampu menghasilkan nilai EVA positif sedangkan pada tahun 2001 dan 2002 perusahaan gagal memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya.

e. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Selama periode penelitian (1999-2002) perusahaan berhasil memberikan nilai tambah ekonomis bagi para pemegang sahamnya dengan menghasilkan nilai EVA positif, walaupun pada tahun 2000 mengalami penurunan dibandingkan tahun 1999.

2. Hubungan antara nilai EVA dengan HPS tanggal publikasi laporan keuangan menunjukkan arah hubungan positif sebesar  $r_s = 0,4902$ . Uji hipotesis menghasilkan  $t = 2,7376$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara nilai EVA dengan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan. Hal tersebut berarti perubahan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan.

## B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini belumlah sepenuhnya sempurna.

Berikut beberapa hal yang merupakan keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Periode waktu yang digunakan terlalu singkat dan sampel yang digunakan pun sedikit sehingga generalisasi terhadap populasi yang berlaku di Bursa Efek Jakarta tidak menjamin keakuratannya. Selain itu, perlu disadari bahwa banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan atau fluktuasi harga saham di Bursa Efek Jakarta, tidak hanya dipengaruhi oleh penggunaan metode EVA dalam menilai kinerja manajemen perusahaan.

## C. Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, investor atau calon investor maupun bagi kalangan perusahaan dapat menggunakan EVA dalam menganalisa kinerja manajemen perusahaan.
2. Berdasarkan hasil penelitian ini, pihak investor maupun manajemen perusahaan dapat melakukan prediksi terhadap perubahan harga pasar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan apabila nilai EVA suatu perusahaan dapat diketahui.
3. Bagi penelitian selanjutnya disarankan agar menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak lagi dengan periode waktu yang lebih lama agar dapat dilakukan generalisasi yang lebih akurat terhadap populasi saham di BEJ.

## DAFTAR PUSTAKA

- Allen, S. Michael, 2000. *Business Portfolio Management* (Terjemahan : Valuasi, Penilaian Risiko, dan Strategi-strategi EVA), Erlangga, Jakarta,
- Andriyanto, Wahyu Ari, *Pengujian Hubungan EVA dan Indikator Keuangan Terhadap Harga Pasar Saham Perusahaan Milik Negara Non Keuangan (BUMN) yang Listing di BEJ Periode Pengamatan 1996-2000*
- Brigham, F. Eugene and Houston, F. Joel, 1998. *Fundamentals of Financial Management*, 8<sup>th</sup> Edition, Harcourt Inc., (terjemahan) Erlangga, 2001
- Damodaran, Aswath, 2001. *Corporate Finance : Theory and Practise*, 2<sup>nd</sup> Edition, John Wiley & Sons Inc.,
- Elton, J. Edwin and Gruber, J. Martin, 1995. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, 5<sup>th</sup> Edition, John Wiley & Sons Inc.
- Hansen and Mowen, 1997. *Management Accounting*, ITP.
- Horne v. James, 1983. *Fundamentals of Financial Management*, 5<sup>th</sup> Edition, Prentice-Hall Inc.
- Helfert, A. Erich, 2000. *Techniques of Financial Analysis: A Guide to Value Creation*, 10<sup>th</sup> Edition, Mc Graw-Hill Book Co.
- Husnan, S., 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, AMP YKPN, Yogyakarta
- —, 1985. Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti, 1996. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP-AMP YKPN
- Jogiyanto, H.M., 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi I, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto dan Chendrawati, *ROA and EVA : A Comparative Empirical Study*, Gajah Mada International Journal of Business, Vol. 1, No.1, May 1999, pp.45-54
- Keown, J., Arthur, 1999. *Basic Financial Management*, 7<sup>th</sup> Edition, Prentice-Hall Inc., (terjemahan) Salemba Empat

- Mulyadi, 2001. *Balanced Scorecard: Alat Manajemen Kontemporer Untuk Pelipatganda Kinerja Keuangan Perusahaan*, Salemba Empat.
- Mustafa, Zainal, 1995. Pengantar Statistik Terapan Untuk Ekonomi, Jilid I, Edisi ke-2, Bagian Penerbitan FE UII-Yogyakarta
- Napa, I., dan Muljadi Ps, 1989. *Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan: Teori dan Hasil Pengujian Empirik*, Liberty, Yogyakarta
- Riyanto, B., 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi ke-4, BPFE-Yogyakarta
- Rodoni, A., dan Yong, Othman. 2002. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Rousana, Mike, *Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan Di Pasar Modal Indonesia*, Usahawan, No.04 Th XXVI, April 1997
- Ruky, M. Saiful, *EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan*, Usahawan, No.10, Th XXVI, September 1997, pp.3-6
- —, *Business Valuation : Mere'ka Suatu Nilai Korporat*, Usahawan, No.01 Th XXVI, Januari 1997, pp.42-47
- Sartono, R. Agus, 1996. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Edisi ke-3. BPFE Yogyakarta
- Sugiyono, 2001. *Statistik Nonparametris Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung
- Supranto, J., 1992. *Statistika*, Teori dan Aplikasi, Jilid 2. Edisi ke-5. Rineka Cipta
- Supriyono, R.A., 1991. *Akuntansi Manajemen (Proses Pengendalian Manajemen, Buku 3)*. Edisi ke-3. STIE YKPN
- Suta, I.P.G. Ari, 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD Satria Bhakti
- Usman, Marzuki, dan Singgih Riphad, 1997. *ABC Pasar Modal Indonesia*, LPPI dan ISEI
- Usman, Marzuki, Syahrir Ika, dan Singgih Riphad, 1997. *Peluang dan Tantangan Pasar Modal Indonesia Dalam Menghadapi Era Perdagangan Bebas (Strategi Pengendalian Pasar Modal Indonesia dari Pengaruh Investor Asing)*. Jurnal Keuangan dan Moneter, Departemen Keuangan RI
- Utama, Siddharta, *Economic Value Added : Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*, Usahawan, No. 04 Th XXVI, April 1997

Widayanto, G., *EVA/NITAMI : Suatu Terobosan Baru Dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Usahawan No.12 Th XXII, Desember 1993

Wijaya, I, Liliana, *Capital Asset Pricing Model, sebagai Model Penilaian Aktiva Berisiko Berdasarkan Pendekatan Pasar*, Ekonomi dan Bisnis No.2 Vol.1, April 1999

Laporan Mingguan Suku Bunga SBI, ISSN 0216-5600, Hal. 27 Bank Indonesia (terbit tiap Rabu)

Indonesian Capital Market Directory (2000, 2001 dan 2002)

# **LAMPIRAN**

Lampiran A

**PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**

**NERACA KONSOLIDASI**

**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**

(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)

	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>AKTIVA</b>				
<b>AKTIVA LANCAR</b>				
Kas dan Setara Kas	3,597,537	3,542,174	3,644,213	5,699,070
Investasi Sementara	1,319,535	3,870,990	348,915	1,073,000
Piutang Usaha				
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa-setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu untuk tahun 1999 sebesar Rp 30,459 juta				
tahun 2000 sebesar Rp 167,669 juta				
tahun 2001 sebesar Rp 325,930 juta dan				
tahun 2002 sebesar Rp 576,374 juta	484,461	685,856	1,037,154	1,308,102
Pihak ketiga- setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu untuk tahun 1999 sebesar Rp 203,819 juta				
tahun 2000 sebesar Rp 186,602 juta				
tahun 2001 sebesar Rp 252,855 juta				
tahun 2002 sebesar Rp 397,810 juta	616,397	661,639	1,415,686	1,890,679
Piutang lain-lain setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 868 juta tahun 1999				
Rp 2,683 juta tahun 2000				
Rp 26,964 juta tahun 2001				
Rp 20,326 juta tahun 2002	56,268	115,098	196,664	285,920
Persediaan-setelah dikurangi penyisihan persediaan usang sebesar Rp 51,929 juta tahun 1999,				
Rp 23,319 juta tahun 2000, Rp 48,997 juta thn 2001				
Rp 53,795 juta tahun 2002	411,956	108,568	191,092	139,682
Biaya dibayar di muka	125,984	124,641	335,720	353,656
Pajak dibayar di muka	-	-	-	84,674
Aktiva lancar lainnya	-	-	139,075	145,761
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>6,612,138</b>	<b>9,108,966</b>	<b>7,308,519</b>	<b>10,980,544</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>				
Penyertaan jangka panjang-bersih	1,483,933	1,768,206	191,382	183,147
Aktiva tetap-setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 10,899,090,juta tahun 1999				
Rp 12,127,818 juta tahun 2000				
Rp 15,929,614 juta tahun 2001				
Rp 19,718,913 juta tahun 2002	17,198,001	16,953,486	22,288,766	27,645,780
Aktiva tetap pola bagi hasil-setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 666,384 juta tahun 1999				
Rp 763,765 juta tahun 2000, Rp 840,918 juta tahun 2001 dan Rp 840,949 juta tahun 2002	630,890	533,509	452,733	379,637
Uang muka dan lain-lain	374,147	494,582	694,879	528,568
Aktiva tidak berwujud	-	-	1,356,144	2,052,126
Uang muka penyertaan saham	-	14,000	-	247,548
Rekening escrow	-	-	171,080	297,928
Aktiva tetap tidak digunakan dalam usaha	8,143	7,472	6,777	6,889
Biaya emisi saham ditangguhkan-bersih	22,402	-	-	-
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>19,717,516</b>	<b>19,771,255</b>	<b>25,161,761</b>	<b>31,341,623</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>26,329,654</b>	<b>28,880,221</b>	<b>32,470,280</b>	<b>42,322,167</b>

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran A

	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>				
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>				
Hutang usaha				
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	392,190	375,475	721,009	1.032,942
Pihak ketiga	466,134	827,543	1,056,644	2.356,284
Hutang lain-lain	20,263	26,357	49,392	58,708
Hutang pajak	626,941	338,956	1,875,023	1.212,575
Hutang deviden	4,258	1,492	1,411	1,494
Biaya yang masih harus dibayar	1,079,533	836,030	1,437,575	2.510,402
Pendapatan diterima di muka	43,070	46,041	271,928	498,801
Uang muka pelanggan dan pemasok	86,034	119,218	213,432	1.132,319
Hutang bank jangka pendek	-	-	500,000	39,205
Hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	674,679	818,516	1,542,600	2,012,251
Hutang transaksi kepemilikan silang	-	-	2,406,309	-
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>3,393,102</b>	<b>3,389,628</b>	<b>10,075,323</b>	<b>10,854,981</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>				
Kewajiban pajak tangguhan-bersih	1,535,237	1,767,215	1,767,759	1.521,209
Pendapatan pola bagi hasil ditangguhkan	437,641	299,409	225,714	165,978
Pendapatan kompensasi kerja sama operasi ditangguhkan	168,842	153,493	111,834	66,117
Hutang jangka panjang				
Pinjaman penerusan	7,644,008	8,852,652	8,637,340	7,694,445
Kredit pemasok	-	-	395,020	175,625
Pinjaman talangan	-	-	111,401	53,405
Hutang biaya proyek	896,507	693,607	242,809	15,513
Hutang obligasi dan wesel bayar bergaransi	-	-	-	2.337,518
Pinjaman bank	-	-	73,150	85,355
Hutang jangka panjang lainnya	-	-	10,181	9,275
Hutang pembelian penyertaan pada anak perusahaan	-	-	260,840	-
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>10,682,235</b>	<b>11,766,376</b>	<b>11,836,048</b>	<b>12,124,440</b>
<b>BUNGA MINORITAS</b>	<b>30,008</b>	<b>36,574</b>	<b>1,235,334</b>	<b>3,443,563</b>
<b>EKUITAS</b>				
Modal Saham-nilai nominal Rp 500 per saham untuk saham seri A Dwiwarna dan saham seri B				
Modal dasar-satu saham seri A Dwiwarna dan 39,999,999,999 saham seri B				
Modal ditempatkan dan disetor-satu saham seri A				
Dwiwarna dan 10,079,999,639 saham seri B	5,040,000	5,040,000	5,040,000	5,040,000
Tambahan modal disetor	1,073,333	1,073,333	1,073,333	1,073,333
Selisih transaksi perubahan ekuitas perusahaan asisa	430,722	426,397	342,425	342,425
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	-	-	(7,402,343)	(7,032,455)
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	162,299	177,114	179,672	164,966
Rugi belum direalisasi dari pemilikan efek	(159)	(165)	(207)	-
Saldo laba				
Telah ditentukan penggunaannya	171,719	193,442	320,392	745,403
Belum ditentukan penggunaannya	5,346,395	6,777,522	9,770,303	15,565,511
<b>Jumlah Ekuitas Bersih</b>	<b>12,224,309</b>	<b>13,687,643</b>	<b>9,323,575</b>	<b>15,899,183</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>26,329,654</b>	<b>28,880,221</b>	<b>32,470,280</b>	<b>42,322,167</b>

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran A

**PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**

**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI**

**31 Desember 2002**

**Dengan Angka Perbandingan Untuk Tahun 2001**

**(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)**

	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>PENDAPATAN USAHA</b>				
Telepon	4,528,902	5,177,864	11,123,154	14,554,179
Kerjasama Operasi	1,677,217	2,267,154	2,219,586	1,637,809
Interkoneksi	892,050	1,121,482	1,387,363	3,025,906
Data dan internet	-	-	673,184	1,571,470
Jaringan	-	-	414,929	326,412
Pola bagi hasil	-	-	265,173	280,158
Jasa telekomunikasi lainnya	692,040	809,206	47,400	3,803
Jumlah Pendapatan Usaha	7,790,209	9,375,706	16,130,789	21,399,737
<b>BEBAN USAHA</b>				
Penyusutan	(2,363,579)	(2,087,824)	(2,828,603)	(3,504,201)
Karyawan	(1,105,702)	(1,439,456)	(2,028,812)	(4,124,064)
Operasi, pemeliharaan dan jasa telekomunikasi	(822,033)	(1,009,472)	(2,149,921)	(2,432,176)
Umum dan administrasi	(508,388)	(715,045)	(1,287,747)	(1,557,789)
Pemasaran	(47,044)	(86,586)	(220,006)	(379,823)
Jumlah beban usaha	(4,846,746)	(5,338,383)	(8,515,089)	(11,998,053)
<b>LABA USAHA</b>	<b>2,943,463</b>	<b>4,037,323</b>	<b>7,615,700</b>	<b>9,401,684</b>
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>				
Laba penjualan penyertaan pada anak perusahaan	-	-	-	3,196,380
Penghasilan Bunga	688,077	631,650	571,587	485,356
Bagian laba bersih perusahaan asosiasi	424,794	342,876	(85,686)	62,167
Keuntungan (kerugian) selisih kurs	280,176	(1,064,184)	(378,720)	516,699
Beban Bunga	(1,487,430)	(816,749)	(1,329,642)	(1,534,568)
Lain-lain - bersih	113,633	327,460	294,050	214,856
Jumlah penghasilan (bebannya) lain-lain - bersih	19,250	(578,947)	(928,411)	2,940,890
<b>LABA SEBELUM PAJAK</b>	<b>2,962,713</b>	<b>3,458,376</b>	<b>6,687,289</b>	<b>12,342,574</b>
<b>BEBAN PAJAK</b>				
Pajak kini	(777,047)	(906,204)	(2,174,401)	(2,838,573)
pajak tangguhan	-	-	103,747	92,716
Laba sebelum hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan dan bagian laba (rugi)				
anak perusahaan sebelum akuisisi	2,185,666	2,552,172	4,616,635	9,596,717
Bagian laba (rugi) anak perusahaan sebelum akuisisi	-	-	108,080	(142,817)
<b>HAK MINORITAS ATAS LABA BERSIH</b>				
<b>ANAK PERUSAHAAN</b>	<b>(13,345)</b>	<b>(13,161)</b>	<b>(474,605)</b>	<b>(1,108,626)</b>
<b>LABA BERSIH</b>	<b>2,172,321</b>	<b>2,539,011</b>	<b>4,250,110</b>	<b>8,345,274</b>
Laba per dasar saham				
laba bersih per saham	225.24	251.89	421.64	827.90
laba bersih per ADS				
(20 saham Seri B per ADS	4,504.89	5,037.72	8,432.76	16,558.08

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lampiran B

**PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
NERACA KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**  
**(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)**

	1999	2000	2001	2002
<b>AKTIVA</b>				
<b>AKTIVA LANCAR</b>				
Kas dan Setara Kas	3,736,493	3,215,172	3,552,385	4,779,330
Kas dan Deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya	339,238	1,125,236	-	-
Penempatan jangka pendek - bersih	591,158	213,490	544,689	485,342
Piutang				
Usaha				
setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 57,916 pada tahun 1999, Rp 60,340 pada tahun 2000, Rp 44,104 pada tahun 2001 dan Rp 44,780 pada tahun 2002				
Pihak-pihak yang mempunyai hubungan				
hubungan istimewa	114,123	227,535	176,563	203,193
Pihak ketiga	913,971	1,497,036	1,472,175	1,278,671
Lain-lain - setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 715 pada tahun 1999, Rp 11,535 pada tahun 2000, Rp 6,396 pada tahun 2001 dan Rp 15,851 pada tahun 2002	113,731	190,390	314,461	243,684
Piutang derivatif	-	-	311,602	308,027
Persediaan - bersih	1,739,590	3,038,371	3,028,927	2,590,775
Uang muka	299,529	213,332	258,145	126,064
Pajak dan biaya dibayar di muka	68,644	180,204	513,669	453,530
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>7,916,477</b>	<b>9,900,766</b>	<b>10,172,616</b>	<b>10,468,616</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>				
Kas dan deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya	-	-	343,398	103,680
Dana pelunasan obligasi	75,648	105,360	132,381	152,359
Piutang pembiayaan-setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 82,926 pada tahun 1999, Rp 135,687 pada tahun 2000, Rp 202,828 pada tahun 2001 dan Rp 253,865 tahun 2002	1,482,949	2,051,881	2,534,498	2,954,258
Piutang lain-lain				
setelah dikurangi penyisihan piutang ragu-ragu sebesar Rp 27,691 pada tahun 1999, Rp 36,603 tahun 2000, Rp 43,422 pada tahun 2001 dan Rp 29,719 tahun 2002				
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	27,114	1,500,554	95,095	94,080
Pihak ketiga	368,541	566,186	6,806	5,919
Investasi pada perusahaan asosiasi	-	-	2,542,915	3,719,900
Penyertaan lainnya-setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai saham sebesar Rp 41,957 pada tahun 1999, Rp 9,760 tahun 2000, Rp 6,067 tahun 2001 dan Rp 5,667 pada tahun 2002	2,464,283	2,542,303	68,622	88,299
Hutan tanaman industri - bersih	321,401	342,463	354,624	-
Hutan tanaman industri dalam pengembangan	52,539	27,582	7,766	-
Proyek perkebunan plasma - bersih	-	-	117,674	-

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran B

	1999	2000	2001	2002
Aktiva tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan sebesar Rp 2,991,236 pada tahun 1999, Rp 3,351,060 tahun 2000, Rp 3,851,982 tahun 2001 dan Rp 3,959,299 tahun 2002	6,659,174	6,851,533	7,052,594	6,420,806
Aktiva yang belum digunakan dalam usaha	398,200	324,293	282,891	258,970
Goodwill - bersih	381,097	336,888	295,995	283,618
Aktiva pajak tangguhan - bersih	1,537,342	1,877,977	1,959,404	1,299,681
Kontrak valuta berjangka - bersih	108,396	423,872	-	-
Piutang derivatif	-	-	310,756	800
Piutang karyawan	-	-	188,946	223,443
Taksiran tagihan pajak	94,602	154,604	-	-
Biaya ditangguhkan - bersih	73,556	90,763	52,634	38,712
Aktiva lain-lain	242,199	325,719	53,931	72,464
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>14,289,040</b>	<b>17,523,978</b>	<b>16,402,931</b>	<b>15,718,991</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>22,205,517</b>	<b>27,424,744</b>	<b>26,575,547</b>	<b>26,187,607</b>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>				
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>				
Pinjaman jangka pendek	1,691,331	2,006,320	1,795,072	1,224,584
Hutang				
Usaha				
Pihak hubungan istimewa	384,984	1,759,296	1,086,857	967,688
Pihak ketiga	641,474	946,790	1,150,563	956,014
Lain-lain	308,364	433,445	388,283	354,821
Uang muka pelanggan dan penjualan	164,912	150,400	155,092	220,805
Hutang pajak	341,115	532,325	536,628	670,615
Biaya masih harus dibayar	578,704	818,625	895,731	842,455
Penghasilan ditangguhkan	138,485	214,783	519,455	580,439
Bagian hutang jangka panjang jatuh tempo dalam satu tahun:				
Hutang bank dan pinjaman lainnya	2,668,977	2,395,742	2,970,480	1,397,442
Obligasi	212,121	542,143	564,085	757,370
Pinjaman dana reboisasi	227,552	250,089	270,805	-
Obligasi konversi	-	7,543	-	-
Sewa guna usaha	38,333	42,511	21,889	11,182
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>7,396,352</b>	<b>10,100,012</b>	<b>10,354,940</b>	<b>7,983,415</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>				
Hutang lain-lain				
Pihak hubungan istimewa	25,774	95,625	67,843	43,529
Pihak ketiga	20,067	16,600	429	3,008
Penghasilan ditangguhkan	152,703	738,423	33,689	31,047
Proyek perkebunan plasma - bersih	-	-	-	28,952
Kewajiban pajak tangguhan - bersih	187,092	138,095	157,594	181,049
Kewajiban estimasian	134,605	349,497	525,002	429,542
Hutang jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun				
Hutang bank dan pinjaman lain-lain	7,328,435	7,947,874	7,118,695	4,901,110
Obligasi	3,214,077	4,417,079	3,755,628	3,657,325
Obligasi konversi	45,043	87,000	-	-
Sewa guna usaha	36,473	11,712	9,348	5,318
Biaya bunga masih harus dibayar	28,555	66,272	-	-
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>11,172,824</b>	<b>13,868,177</b>	<b>11,668,228</b>	<b>9,280,880</b>
<b>BUNGA MINORITAS</b>	<b>1,622,766</b>	<b>1,749,584</b>	<b>1,983,552</b>	<b>2,422,749</b>

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran B

	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>EKUITAS</b>				
Modal Saham-nilai nominal Rp 500 per saham				
Modal dasar - 6,000,000,000 saham				
Modal ditempatkan dan disetor penuh -				
2,472,456,156 saham tahun 1999 ; 2,506,642,396				
saham tahun 2000 ; 2,538,179,783 saham tahun				
2001 ; dan 2,608,088,910 saham tahun 2002	1,236,228	1,253,321	1,269,090	1,304,044
Tambahan modal disetor	275,372	330,233	339,113	453,209
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	430,121	430,121	430,121	430,121
Selisih transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	-	-	-	124,361
Selisih transaksi perubahan ekuitas perusahaan afiliasi	817,732	1,248,924	1,376,832	1,405,002
Akumulasi selisih kurs karena penjabaran				
laporan keuangan	(6,576)	(6,576)	(6,576)	(6,576)
Akumulasi penyesuaian nilai wajar investasi	-	-	(345,957)	(352,411)
Laba (rugi) yang belum terealisasi atas efek				
tersedia untuk dijual	279,617	(291,427)	-	-
Saldo laba (defisit)				
Telah ditentukan penggunaannya	4,700	4,700	4,700	4,700
Belum ditentukan penggunaannya	(1,025,618)	(1,264,325)	(500,497)	3,136,111
<b>Jumlah Ekuitas Bersih</b>	<b>2,011,576</b>	<b>1,704,971</b>	<b>2,566,826</b>	<b>6,498,561</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>22,203,518</b>	<b>27,422,744</b>	<b>26,573,546</b>	<b>26,185,605</b>

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran B

**PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
LAPORAN LABA/RUGI KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999 dan 2000**  
**(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)**

	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Penghasilan Bersih	14,852,635	28,403,770
Beban Pokok Penghasilan	(11,554,822)	(23,284,363)
Laba Kotor	3,297,813	5,119,407
Beban Usaha	(1,539,027)	(2,542,617)
<b>LABA USAHA</b>	<b>1,758,786</b>	<b>2,576,790</b>
<b>Penghasilan (beban) lain-lain:</b>		
Laba (rugi) selisih kurs dan beba swap - bersih	732,313	(2,520,350)
Beban Bunga	(1,381,551)	(1,425,551)
Penyisihan kewajiban estimasian	(134,605)	(214,892)
Penghasilan Bunga	654,604	376,228
Laba (rugi) penjualan penyertaan - bersih	(81,432)	21,609
Laba pembelian dan dan pembayaran kembali pinjaman	86,918	20,800
Penyisihan rugi penurunan nilai usaha	(114,888)	-
Lain-lain - bersih	75,257	167,558
Jumlah penghasilan (beban) lain-lain - bersih	<b>(163,384)</b>	<b>(3,574,598)</b>
Bagian laba bersih perusahaan asosiasi	<b>577,415</b>	<b>406,450</b>
Laba (rugi) sebelum taksiran pajak penghasilan	<b>2,172,817</b>	<b>(591,358)</b>
Taksiran manfaat (beban) pajak penghasilan		
Tahun berjalan	(256,699)	(393,894)
Tangguhan	(182,834)	612,898
Laba (Rugi) sebelum laba luar biasa	1,733,284	(372,354)

**PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
LAPORAN LABA/RUGI KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**  
**(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)**

	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>OPERASI YANG DILANJUTKAN</b>		
Penghasilan bersih	29,235,113	30,266,605
Beban Pokok Penghasilan	(23,586,896)	(23,605,009)
Laba Kotor	5,648,217	6,661,596
Beban Usaha	(2,963,944)	(3,779,080)
<b>LABA USAHA</b>	<b>2,684,273</b>	<b>2,882,516</b>
<b>Penghasilan (beban) lain-lain :</b>		
Keuntungan (rugi) selisih kurs	(857,076)	940,079
Penghasilan bunga	410,023	400,324
Laba penjualan investasi	66,989	184,329
Penyisihan kerugian	(55,900)	138,579
Beban Bunga	(1,159,446)	(840,366)
Selisih lebih biaya pengembangan perkebunan plasma atas nilai konversinya	-	(188,669)
Penghasilan lain-lain	314,919	268,046
Jumlah penghasilan (beban) lain-lain - bersih	(1,280,491)	902,322
Bagian laba bersih perusahaan asosiasi	865,188	1,667,926
Laba sebelum pajak penghasilan	2,268,970	5,452,764
Beban pajak penghasilan	(574,514)	(1,503,964)
Laba dari aktivitas normal	1,694,456	3,948,800
<b>OPERASI DALAM PENGHENTIAN</b>		
Penghasilan Bersih	887,610	418,428
Beban Pokok Penghasilan	(878,958)	(454,808)
Laba (rugi) Kotor	8,652	(36,380)
Beban Usaha	(69,419)	(35,569)
<b>LABA (RUGI) USAHA</b>	<b>(60,767)</b>	<b>(71,949)</b>

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran B

Laba luar biasa - setelah dikurangi pajak sebesar Rp 168,000)	-	392,000
Laba sebelum hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	1,733,284	19,646
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan - bersih	(245,988)	(258,353)
<b>LABA (RUGI) BERSIH</b>	<b>1,487,296</b>	<b>(238,707)</b>
Laba (RUGI) per saham (Dalam rupiah)		
Dasar	624	(96)
Dilusian	611	(96)

Penghasilan (beban) lain-lain	(278,215)	153,724
Bagian laba bersih perusahaan asosiasi	10,041	646
Laba (rugi) sebelum pajak penghasilan	(328,941)	82,421
Beban Pajak Penghasilan	(12,107)	(24,602)
Laba (rugi) sebelum sebelum hak minoritas	(341,048)	57,819
Hak minoritas atas rugi bersih anak perusahaan	1,179	-
Kerugian dari penghentian segmen perkayuan	-	(58,795)
Manfaat pajak atas penghentian segmen perkayuan	-	17,639
Laba (rugi) dari aktivitas normal	(339,869)	16,663
<b>SELURUH OPERASI</b>		
Laba dari aktivitas normal	1,354,587	3,965,463
Pengaruh kumulatif penerapan PSAK 55 pada tanggal 1 Januari 2001, setelah pajak penghasilan	(128,678)	-
Pendapatan luar biasa, setelah pajak penghasilan	31,406	255,850
Laba sebelum hak minoritas	1,257,315	4,221,313
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	(412,804)	(584,705)
<b>LABA BERSIH</b>	<b>844,511</b>	<b>3,636,608</b>
Laba per saham (Dalam rupiah)		
Dasar	244	1,024
Dilusian	241	1,016

Lampiran C

**PT INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
NERACA KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**  
**(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)**

	1999	2000	2001	2002
<b>AKTIVA</b>				
<b>AKTIVA LANCAR</b>				
Kas dan Setara Kas	205,207	39,375	235,744	246,771
Deposito berjangka				
Pihak ketiga	81,181	-	-	-
Hubungan istimewa	163,979	-	-	-
Marketable securities	11,785	-	-	-
Piutang wesel - bersih	1,328,495	-	-	-
Piutang Usaha				
Pihak ketiga	1,078,096	801,745	302,577	816,801
Pihak hubungan istimewa	4,065,974	2,112,922	4,427,661	2,327,856
Lain-lain	106,812	171,944	159,171	142,163
Persediaan	1,871,927	2,866,900	1,889,719	2,516,544
Uang muka kepada pemasok dan lain-lain	1,383,100	897,917	388,159	207,519
Biaya dan Pajak dibayar di muka	179,063	127,228	177,778	169,166
Aktiva lancar lainnya	-	508,816	-	664,619
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>10,475,620</b>	<b>7,526,847</b>	<b>7,580,808</b>	<b>7,091,439</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>				
Piutang Usaha				
Pihak ketiga	-	-	524,035	402,937
Hubungan istimewa	-	2,772,645	3,314,165	2,750,153
Uang muka hubungan istimewa	-	2,451,188	3,126,647	2,687,714
Penyertaan saham	24,047	34,342	41,036	37,713
Aktiva tetap	26,893,490	36,802,617	38,826,092	33,655,260
Aktiva pajak tangguhan - bersih	-	-	33,868	302,501
Aktiva lain-lain :				
Uang muka pembelian aktiva tetap	2,768,234	3,863,962	4,332,160	2,157,228
Aktiva yang tidak digunakan dalam operasi	503,093	359,462	397,140	341,388
Rugi ditangguhkan atas transaksi penjualan dan penyewaan kembali - bersih	45,238	57,101	60,357	49,345
Uang jaminan	16,946	23,067	25,667	22,318
Lain-lain	35,049	8,191	13,236	6,496
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>30,286,098</b>	<b>46,372,577</b>	<b>50,694,403</b>	<b>42,413,052</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>40,761,717</b>	<b>53,899,423</b>	<b>58,275,211</b>	<b>49,504,491</b>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>				
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>				
Hutang jangka pendek - bersih	1,447,795	3,438,931	2,127,508	1,454,179
Hutang Usaha				
Pihak ketiga	848,987	1,204,755	1,091,715	823,592
Hubungan istimewa	229,030	404,335	770,144	766,571
Hutang lain-lain	208,255	71,317	85,360	54,274
Biaya masih harus dibayar	973,624	2,277,340	4,995,094	6,473,059
Hutang pajak	21,138	25,352	6,859	3,732
Kewajiban jangka panjang yang akan jatuh				
tempo dalam waktu satu tahun	5,545,548	23,622,495	26,296,292	22,667,729
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>9,274,377</b>	<b>31,044,525</b>	<b>35,372,971</b>	<b>32,243,136</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>				
Kewajiban pajak ditangguhkan - bersih	129,277	566,773	-	-
Hutang hubungan istimewa	-	-	79,491	29,771
Hutang jangka panjang - setelah dikurangi bagian				
yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun:				
Hutang bank dan pinjaman lain	4,712,981	-	-	-

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran C

	1999	2000	2001	2002
Obligasi	8.380,459	-	-	-
Sewa guna usaha	17.433	-	7.833	321
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>13,240,149</b>	<b>566,773</b>	<b>87,324</b>	<b>30,092</b>
<b>EKUITAS</b>				
Modal saham biasa ditempatkan dan disetor penuh	15,540,738	20,532,965	22,765,762	19,569,799
Tambahan modal disetor - bersih	41,421	54,478	60,401	51,922
Laba belum direalisasi atas saham tersedia untuk dijual	8,700			
Saldo laba (rugi)	4,132,146	1,700,683	(11,248)	(2,390,459)
<b>Jumlah Ekuitas Bersih</b>	<b>19,723,006</b>	<b>22,288,126</b>	<b>22,814,916</b>	<b>17,231,262</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>42,237,532</b>	<b>53,899,423</b>	<b>58,275,211</b>	<b>49,504,491</b>

**PT INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI**

**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002  
(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah, kecuali laba per saham)**

	1999	2000	2001	2002
Penjualan bersih	9,311,800	14,485,296	11,442,373	10,707,542
Beban Pokok Penjualan	(5,457,908)	(9,489,948)	(9,405,736)	(9,199,164)
Laba Kotor	3,853,891	4,995,348	2,036,637	1,508,378
Beban Usaha				
Penjualan	(583,513)	(1,010,273)	(892,144)	(548,141)
Umum dan Administrasi	(190,557)	(344,181)	(394,398)	(421,453)
Jumlah beban usaha	(774,069)	(1,354,454)	(1,286,542)	(969,594)
<b>LABA USAHA</b>	<b>3,079,822</b>	<b>3,640,894</b>	<b>750,095</b>	<b>538,784</b>
Penghasilan (beban) lain-lain				
Beban Bunga	(1,288,782)	(2,653,263)	(3,060,430)	(2,323,308)
Penyisihan piutang ragu-ragu	-	(3,876,930)	(10,552)	37,073
Laba (rugi) kurs - bersih	(848,242)	405,885	374,383	(690,791)
Penghasilan bunga	294,027	311,208	11,048	9,406
Lain-lain - bersih	(1,233,082)	(1,187,372)	(623,682)	(225,342)
Jumlah penghasilan (beban) lain-lain - bersih	(3,076,079)	(7,000,472)	(3,309,234)	(3,192,962)
Laba (rugi) sebelum taksiran pajak ditangguhkan	<b>3,743</b>	<b>(3,359,578)</b>	<b>(2,559,139)</b>	<b>(2,654,178)</b>
Manfaat (biaya) pajak				
Berjalan	(1,779)	(2,846)	-	-
Ditangguhkan	26,626	(395,982)	662,272	273,388
<b>RUGI BERSIH</b>	<b>28,589</b>	<b>(3,758,406)</b>	<b>(1,896,867)</b>	<b>(2,380,790)</b>
Laba (rugi) bersih per saham dasar	7.100	(684.740)	(343.200)	(438.060)
Laba (rugi) bersih per saham dilusian	7.100	(684.740)	(343.200)	(438.060)

Sumber PT Bursa Efek Jakarta

Lampiran D

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**NERACA KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**  
(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
<b>AKTIVA</b>				
<b>AKTIVA LANCAR</b>				
Kas dan Setara Kas	1,080,734	201,875	237,848	464,982
Deposito jangka pendek	11,804	-	-	-
Saham tersedia untuk dijual	3,137	1,569	1,292	3,137
Piutang Usaha				
Pihak ketiga	102,637	101,297	134,874	23,171
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	1,091,767	1,541,206	1,472,419	1,418,251
Piutang lain-lain	52,261	49,302	43,946	47,879
Persediaan	4,250,502	7,197,500	9,103,779	9,381,700
Pajak dibayar di muka	18,263	20,615	10,520	7,477
Biaya dibayar di muka	6,541	7,541	11,004	22,768
Aktiva lancar lainnya	48,634	9,539	107,536	121,653
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>6,666,280</b>	<b>9,130,444</b>	<b>11,123,218</b>	<b>11,491,018</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>				
Piutang hubungan istimewa	10,962	4,115	5,523	10,525
Investasi pada perusahaan asosiasi	7,921	-	-	-
Investasi jangka panjang lainnya	6,439	6,439	6,439	6,439
Aktiva tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan				
sebesar Rp 946,308 juta pada tahun 1999				
Rp 1,062,486 juta tahun 2000				
Rp 1,212,235 juta tahun 2001				
Rp 1,410,858 juta tahun 2002	1,379,508	1,626,388	2,191,965	3,800,069
Goodwill - setelah dikurangi akumulasi amortisasi				
sebesar Rp 946,308 juta pada tahun 1999				
Rp 1,062,486 juta tahun 2000,				
Rp 2,471 juta pada tahun 2001 dan				
Rp 2,780 juta pada tahun 2002	4,324	4,015	3,706	3,397
Aktiva lain-lain	1,482	71,794	117,273	141,255
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>1,410,636</b>	<b>1,712,751</b>	<b>2,324,906</b>	<b>3,961,685</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>8,076,916</b>	<b>10,843,195</b>	<b>13,448,124</b>	<b>15,452,703</b>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>				
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>				
Pinjaman jangka pendek	248,500	2,731,973	3,062,456	3,028,379
Hutang Usaha				
Pihak ketiga	160,295	298,939	209,788	158,846
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	31,930	32,754	62,433	20,575
Hutang pajak	484,196	180,623	128,114	157,854
Hutang cukai dan PPN rokok	1,099,143	948,079	1,246,052	1,322,235
Biaya yang masih harus dibayar	118,125	169,440	203,747	199,938
Kewajiban lancar lainnya	1,598	200,537	145,936	639,231
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>2,143,787</b>	<b>4,562,345</b>	<b>5,058,526</b>	<b>5,527,058</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>				
Hutang hubungan istimewa	2,001	2,346	509	627
Kewajiban pajak tangguhan-bersih	137,575	167,391	190,891	215,309
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>139,576</b>	<b>169,737</b>	<b>191,400</b>	<b>215,936</b>
<b>HAK MINORITAS ATAS AKTIVA</b>				
<b>BERSIH ANAK PERUSAHAAN</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>8</b>

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran D

	1999	2000	2001	2002
<b>EKUITAS</b>				
Modal Saham-nilai nominal Rp 500 per saham				
Modal dasar :				
2,316,000,000 saham				
Modal ditempatkan dan disetor penuh :				
1,924,088,000 saham	962,044	962,044	962,044	962,044
Agio Saham	53,700	53,700	53,700	53,700
(Rugi) Laba belum direalisasi atas saham tersedia				
untuk dijual	276	(1,292)	(1,569)	276
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	93,129	93,129	93,129	93,129
Saldo laba	4,684,400	5,003,527	7,090,888	8,600,552
<b>Jumlah Ekuitas Bersih</b>	<b>5,793,549</b>	<b>6,111,108</b>	<b>8,198,192</b>	<b>9,709,701</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>8,076,916</b>	<b>10,843,195</b>	<b>13,448,124</b>	<b>15,452,703</b>

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**  
(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)

	1999	2000	2001	2002
Penjualan bersih	12,694,605	14,964,674	17,970,450	20,939,084
Beban Pokok Penjualan	(8,943,319)	(10,837,213)	(13,519,452)	(16,108,007)
Laba Kotor	3,751,286	4,127,461	4,450,998	4,831,077
Beban Usaha				
Penjualan	(520,342)	(602,075)	(711,394)	(939,687)
Umum dan Administrasi	(218,549)	(270,723)	(349,627)	(436,360)
Jumlah beban usaha	(738,891)	(872,798)	(1,061,021)	(1,376,047)
LABA USAHA	3,012,395	3,254,663	3,389,977	3,455,030
Penghasilan (beban) lain-lain				
Bagian rugi bersih dari perusahaan asosiasi - bersih	(452)	(235)	-	-
Laba penjualan aktiva tetap	5,790	2,220	2,088	4,553
Penghasilan Bunga	163,966	104,009	13,538	16,179
Beban Bunga	(47,021)	(91,016)	(384,106)	(442,351)
Laba (rugi) selisih kurs - bersih	39,153	(95,034)	(40,582)	(23,011)
Lain-lain - bersih	(17,224)	7,788	4,177	(3,688)
Jumlah penghasilan (beban) lain-lain - bersih	144,212	(72,268)	(404,885)	(448,318)
Laba sebelum taksiran pajak penghasilan	3,156,607	3,182,395	2,985,092	3,006,712
Taksiran pajak penghasilan				
Tahun berjalan	(879,974)	(939,179)	(874,230)	(895,401)
Tangguhan			(23,500)	(24,418)
Jumlah	(879,974)	(939,179)	(897,730)	(919,819)
Laba sebelum hak minoritas atas				
laba bersih anak perusahaan	2,276,633	2,243,216	2,087,362	2,086,893
Hak minoritas atas laba bersih				
anak perusahaan - bersih	(1)	(1)	(1)	(2)
LABA BERSIH	2,276,632	2,243,215	2,087,361	2,086,891
Laba per saham (Dalam rupiah)				
laba usaha	1,566	1,692	1,762	1,796
laba bersih	1,183	1,166	1,085	1,085

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

Lampiran E

**PT INDOFOOD SUKSES MAKSUR Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN  
NERACA KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**  
**(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)**

	1999	2000	2001	2002
<b>AKTIVA</b>				
<b>AKTIVA LANCAR</b>				
Kas dan Setara Kas	1.775.872	1.428.038	834.386	1.368.446
Investasi jangka pendek	-	157.982	119.325	383.037
Deposito berjangka	-	-	380.617	184.223
Piutang				
Usaha				
Pihak ketiga-setelah				
di kurangi penyisihan piutang ragu-ragu				
sebesar Rp 14.869 pada tahun 1999				
Rp 13.180 pada tahun 2000				
Rp 15.362 pada tahun 2001				
dan Rp 16.839 pada tahun 2002	730.573	766.391	849.409	1.234.136
Pihak-pihak yang mempunyai				
hubungan istimewa	55.567	63.976	79.985	89.653
Bukan Usaha				
Pihak-pihak yang mempunyai				
huhungan istimewa	172.196	337.489	108.295	93.411
Lain-lain bersih	130.913	91.430	92.213	163.270
Persediaan - bersih	1.348.653	1.970.598	2.137.103	2.743.304
Uang muka dan jaminan	175.460	308.912	466.217	569.628
Pajak di bayar di muka	91.515	79.138	157.206	244.335
Biaya di bayar di muka dan aktiva				
lancar lainnya	56.135	67.039	22.240	73.561
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>4.536.884</b>	<b>5.270.993</b>	<b>5.246.996</b>	<b>7.147.004</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>				
Deposito Berjangka dan sertifikat deposito	515.799	489.084	-	-
Aktiva swap-bersih	391.789	1.353.038	1.527.742	1.212.516
Piutang jangka panjang				
Pihak ketiga	-	-	-	345.594
Pihak-pihak yang mempunyai				
hubungan istimewa	17.957	14.309	296.197	39.678
Aktiva pajak tangguhan-bersih	27.684	23.933	25.671	27.998
Penyertaan saham	25.804	26.269	24.543	23.689
Tanaman perkebunan				
Tanaman telah menghasilkan-setelah				
dikurangi akumulasi amortisasi				
sebesar Rp.109.639 pada				
tahun 2002 dan Rp. 97.348 pada tahun 2001	-	-	150.484	141.251
Tanaman belum menghasilkan	-	-	17.227	29.443
Aktiva tetap setelah dikurangi				
akumulasi penyusutan sebesar				
Rp 1.209.141 pada tahun 1999.				
Rp 1.499.073 pada tahun 2000.				
Rp 1.712.047 pada tahun 2001.				
Rp 2.010.139 pada tahun 2002	4.987.343	5.203.971	5.427.878	5.661.424
Beban di tangguhan-bersih	32.436	71.835	93.525	211.681
Aktiva tidak lancar lainnya	101.983	101.198	168.838	411.238
<b>Jumlah aktiva tidak lancar</b>	<b>6.100.795</b>	<b>7.283.637</b>	<b>7.732.105</b>	<b>8.104.512</b>
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>10.637.679</b>	<b>12.554.630</b>	<b>12.979.101</b>	<b>15.251.516</b>

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran E

	1999	2000	2001	2002
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>				
<b>KEWAJIBAN LANCAR</b>				
Hutang bank jangka pendek dan cerukan	538.125	468.961	623.474	624.233
Hutang "trust receipts"	-	313.577	254.250	662.046
Hutang				
Usaha				
Pihak ketiga	617.194	891.873	1.338.204	1.128.491
Pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa	219.748	220.805	53.993	33.274
Bukan usaha				
Pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa	4.048	1.327	1.425	882
Lain-lain	495.223	276.346	264.284	127.394
Biaya masih harus dibayar	430.032	407.933	415.647	341.653
Hutang pajak	185.159	227.892	194.237	221.103
Kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun				
Pinjaman	2.617.992	1.224.202	2.894.668	1.176.326
Hutang sewa guna usaha	6.746	9.049	15.165	25.901
<b>Jumlah kewajiban lancar</b>	<b>5,114,267</b>	<b>4,041,965</b>	<b>6,055,347</b>	<b>4,341,303</b>
<b>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</b>				
Kewajiban jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun				
Pinjaman	2.522.374	3.690.202	1.242.767	1.980.791
Hutang obligasi dan wesel bayar-bersih	-	975.700	981.100	3.681.507
Hutang sewa guna usaha	6.716	7.067	41.405	55.480
<b>Jumlah</b>	<b>2,529,090</b>	<b>4,672,969</b>	<b>2,265,272</b>	<b>5,717,778</b>
Kewajiban pajak tangguhan-bersih	61.821	147.216	277.391	547.628
Kewajiban tidak lancar lainnya-bersih	-	-	60.695	106.431
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>2,590,911</b>	<b>4,820,185</b>	<b>2,603,358</b>	<b>6,371,837</b>
<b>BUNGA MINORITAS</b>	<b>525,787</b>	<b>633,768</b>	<b>758,816</b>	<b>875,678</b>
<b>EKUITAS</b>				
Modal Saham-nilai nominal Rp 100 per saham				
Modal dasar - 30.000 saham				
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 1.831.2 saham tahun 1999				
9.156 saham tahun 2000 ; 9.156 saham tahun 2001 ; dan 9.384.9 saham tahun 2003	915.600	915.600	915.600	938.490
Agio saham	963.760	963.760	963.760	1.139.061
Modal saham yang dibeli kembali -				
915.600.000 saham pada tahun 2002 dan 125.368.500 saham pada tahun 2001			(77.613)	(741.069)
Selisih dari transaksi restrukturisasi antara entitas sepengendali	(917.741)	(917.741)	(917.741)	(917.741)
Laba (rugi) yang belum terealisasi atas investasi efek - bersih	366	6.191	5.150	(7.781)
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan				(381)
Saldo laba				
Telah ditentukan penggunaannya	15.000	20.000	25.000	30.000
Belum ditentukan penggunaannya	1.429.730	2.070.902	2.647.424	3.222.119
<b>Jumlah Ekuitas Bersih</b>	<b>2,406,715</b>	<b>3,058,712</b>	<b>3,561,580</b>	<b>3,662,698</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>10,637,680</b>	<b>12,554,630</b>	<b>12,979,101</b>	<b>15,251,516</b>

Sumber PT Bursa Efek Jakarta

Lanjutan Lampiran E

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN**  
**LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI**  
**Untuk Tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 1999, 2000, 2001 dan 2002**  
**(Dinyatakan dalam Jutaan Rupiah)**

	1999	2000	2001	2002
<b>Penjualan bersih</b>	<b>11,548,599</b>	<b>12,702,239</b>	<b>14,644,598</b>	<b>16,466,285</b>
Beban Pokok Penjualan	(7,866,872)	(8,961,596)	(10,776,075)	(12,398,734)
Laba Kotor	3,681,727	3,740,643	3,868,523	4,067,551
<b>Beban Usaha</b>				
Penjualan	(906,401)	(867,833)	(1,158,024)	(1,298,123)
Umum dan Administrasi	(490,289)	(476,478)	(676,039)	(889,293)
Jumlah beban usaha	(1,396,690)	(1,344,312)	(1,834,063)	(2,187,416)
<b>LABA USAHA</b>	<b>2,285,037</b>	<b>2,396,331</b>	<b>2,034,460</b>	<b>1,880,136</b>
<b>Penghasilan (beban) lain-lain</b>				
Bagian laba bersih dari perusahaan asosiasi - bersih	9,028	84	-	-
Penghasilan Bunga	309,347	206,171	170,352	181,906
Beban Bunga dan pendanaan lainnya	(739,644)	(629,664)	(637,160)	(816,691)
Laba (rugi) selisih kurs - bersih	208,813	(889,497)	(369,564)	216,169
Lain-lain - bersih	28,056	35,522	78,252	(43,435)
Jumlah penghasilan (beban) lain-lain - bersih	(184,399)	(1,277,384)	(758,120)	(462,052)
Laba sebelum taksiran pajak penghasilan	2,100,637	1,118,947	1,276,340	1,418,084
<b>Taksiran pajak penghasilan</b>				
Tahun berjalan	(188,532)	(252,683)	(214,856)	(228,434)
Tangguhan	(392,184)	(89,146)	(146,274)	(267,909)
Jumlah	(580,716)	(341,829)	(361,130)	(496,343)
Laba sebelum hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	1,519,922	777,118	915,210	921,740
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan - bersih	(124,522)	(130,946)	(126,181)	(119,108)
Laba sebelum penyesuaian transisi atas penerapan prinsip akuntansi baru	1,395,399	646,172	789,029	802,633
Penyesuaian transisi atas penerapan prinsip akuntansi baru - setelah dikurangi pengaruh pajak	-	-	(42,699)	-
<b>LABA BERSIH</b>	<b>1,395,399</b>	<b>646,172</b>	<b>746,330</b>	<b>802,633</b>
Laba per saham				
laba usaha	250	262	223	212
laba bersih	152	71	82	90

Sumber PT Bursa Efek Jakarta

Lampiran F:

Tabel Hasil Penghitungan Biaya Hutang Perusahaan

	1999	2000	2001	2002
<b>1. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk</b>				
<i>Determinant of cost of debt</i>				
1.1. Beban Bunga	1.487.430	816.749	1.329.642	1.534.568
1.2. Hutang Jangka Panjang	10.682.235	11.766.376	11.836.048	12.124.440
1.3. Tingkat Bunga atas hutang perusahaan	0.1392	0.0694	0.1123	0.1266
1.4. Tarif Pajak marginal perusahaan	0.2623	0.2620	0.3000	0.2300
1.5. Tax saving (1-T)	0.7377	0.7380	0.7000	0.7700
1.6. Biaya Hutang setelah pajak	<b>0.1027</b>	<b>0.0512</b>	<b>0.0786</b>	<b>0.0975</b>
<b>2. PT Astra International Tbk</b>				
<i>Determinant of cost of debt</i>				
1.1. Beban Bunga	1.381.551	1.425.551	1.159.446	840.366
1.2. Hutang Jangka Panjang	11.172.824	13.868.177	11.668.228	9.280.880
1.3. Tingkat Bunga atas hutang perusahaan	0.1237	0.1028	0.0994	0.0905
1.4. Tarif Pajak marginal perusahaan	0.1181	- (rugi)	0.2523	0.2758
1.5. Tax saving (1-T)	0.8819	1.0000	0.7477	0.7242
1.6. Biaya Hutang setelah pajak	<b>0.1090</b>	<b>0.1028</b>	<b>0.0743</b>	<b>0.0656</b>
<b>3. PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk</b>				
<i>Determinant of cost of debt</i>				
1.1. Beban Bunga	1.288.782	2.653.263	3.060.430	2.323.308
1.2. Hutang Jangka Panjang	13.240.149	566.773	87.324	30.092
1.3. Tingkat Bunga atas hutang perusahaan	0.0973	4.6814	35.0469	77.2057
1.4. Tarif Pajak marginal perusahaan	0.3000	0.3000	0.3000	0.3000
1.5. Tax saving (1-T)	0.7000	0.7000	0.7000	0.7000
1.6. Biaya Hutang setelah pajak	<b>0.0681</b>	<b>3.2769</b>	<b>24.5328</b>	<b>54.0440</b>
<b>4. PT Gudang Garam Tbk</b>				
<i>Determinant of cost of debt</i>				
1.1. Beban Bunga	47.021	91.016	384.106	442.351
1.2. Hutang Jangka Panjang	139.576	169.737	191.400	215.936
1.3. Tingkat Bunga atas hutang perusahaan	0.3369	0.5362	2.0068	2.0485
1.4. Tarif Pajak marginal perusahaan	0.2788	0.2951	0.2929	0.2978
1.5. Tax saving (1-T)	0.7212	0.7049	0.7071	0.7022
1.6. Biaya Hutang setelah pajak	<b>0.2430</b>	<b>0.3780</b>	<b>1.4190</b>	<b>1.4385</b>
<b>5. PT Indofood Sukses Makmur Tbk</b>				
<i>Determinant of cost of debt</i>				
1.1. Beban Bunga	739.644	629.664	637.160	816.691
1.2. Hutang Jangka Panjang	2.590.911	4.820.185	2.603.358	6.371.837
1.3. Tingkat Bunga atas hutang perusahaan	0.2855	0.1306	0.2447	0.1282
1.4. Tarif Pajak marginal perusahaan	0.0897	0.2258	0.2829	0.3000
1.5. Tax saving (1-T)	0.9103	0.7742	0.7171	0.7000
1.6. Biaya Hutang setelah pajak	<b>0.2599</b>	<b>0.1011</b>	<b>0.1755</b>	<b>0.0897</b>

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan

Keterangan: Tarif pajak marginal perusahaan tidak lebih dari 30 %

berdasarkan ketentuan Pasal 17 Undang-undang Nomor 17 Tahun 2003

Lampiran G

Tabel Penghitungan Biaya Ekuitas Perusahaan

	1999	2000	2001	2002
<b>PT Telekomunikasi Indonesia Tbk</b>				
1. Determinant of cost of common share ( $k_s$ )				
1.1. Rate of free risk ( $k_{rf}$ )	11.94%	14.53%	17.61%	12.93%
1.2. Beta From CAPM	1.0157	1.2141	1.5198	1.5256
1.3. Return portfolio pasar ( $k_m$ )	1.20%	-0.96%	-0.07%	0.23%
1.4. Cost of common share ( $k_s$ )	1.03%	-4.27%	-9.26%	-6.45%
<b>PT Astra International Tbk</b>				
1. Determinant of cost of common share ( $k_s$ )				
1.1. Rate of free risk ( $k_{rf}$ )	11.94%	14.53%	17.61%	12.93%
1.2. Beta From CAPM	1.1811	0.9994	1.8775	2.1254
1.3. Return portfolio pasar ( $k_m$ )	1.20%	-0.96%	-0.07%	0.23%
1.4. Cost of common share ( $k_s$ )	-0.75%	-0.95%	-15.58%	-14.06%
<b>PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk</b>				
1. Determinant of cost of common share ( $k_s$ )				
1.1. Rate of free risk ( $k_{rf}$ )	11.94%	14.53%	17.61%	12.93%
1.2. Beta From CAPM	0.9152	2.0298	1.0469	1.3044
1.3. Return portfolio pasar ( $k_m$ )	1.20%	-0.96%	-0.07%	0.23%
1.4. Cost of common share ( $k_s$ )	2.11%	-16.90%	-0.90%	-3.64%
<b>PT Gudang Garam Tbk</b>				
1. Determinant of cost of common share ( $k_s$ )				
1.1. Rate of free risk ( $k_{rf}$ )	11.94%	14.53%	17.61%	12.93%
1.2. Beta From CAPM	1.0093	1.4602	1.4435	1.1490
1.3. Return portfolio pasar ( $k_m$ )	1.20%	-0.96%	-0.07%	0.23%
1.4. Cost of common share ( $k_s$ )	1.10%	-8.08%	-7.91%	-1.66%
<b>PT Indofood Sukses Makmur Tbk</b>				
1. Determinant of cost of common share ( $k_s$ )				
1.1. Rate of free risk ( $k_{rf}$ )	11.94%	14.53%	17.61%	12.93%
1.2. Beta From CAPM	0.9495	0.7705	1.3473	1.2633
1.3. Return portfolio pasar ( $k_m$ )	1.20%	-0.96%	-0.07%	0.23%
1.4. Cost of common share ( $k_s$ )	1.74%	2.60%	-6.21%	-3.11%

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

**Lampiran H**  
**Tabel Struktur Modal Perusahaan**

	1999	2000	2001	2002
<b>PT Telekomunikasi Indonesia Tbk</b>				
1.1. Total Hutang	14,105,345	15,192,578	23,146,705	26,422,984
1.2. Total ekuitas	12,224,309	13,687,643	9,323,575	15,899,183
1.3. Total hutang dan ekuitas	26,329,654	28,880,221	32,470,280	42,322,167
1.4. <i>Weighted of debt</i> (wd)	53.57%	52.61%	71.29%	62.43%
1.5. <i>Weighted of common share</i> (ws)	46.43%	47.39%	28.71%	37.57%
<b>PT Astra International Tbk</b>				
2.1. Total Hutang	20,191,942	25,717,773	24,006,720	19,687,044
2.2. Total ekuitas	2,011,576	1,704,971	2,566,826	6,498,561
2.3. Total hutang dan ekuitas	22,203,518	27,422,744	26,573,546	26,185,605
2.4. <i>Weighted of debt</i> (wd)	90.94%	93.78%	90.34%	75.18%
2.5. <i>Weighted of common share</i> (ws)	9.06%	6.22%	9.66%	24.82%
<b>PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk</b>				
3.1. Total Hutang	22,514,526	31,611,297	35,460,295	32,273,228
3.2. Total ekuitas	19,723,006	22,288,126	22,814,916	17,231,262
3.3. Total hutang dan ekuitas	42,237,532	53,899,423	58,275,211	49,504,491
3.4. <i>Weighted of debt</i> (wd)	53.30%	58.65%	60.85%	65.19%
3.5. <i>Weighted of common share</i> (ws)	46.70%	41.35%	39.15%	34.81%
<b>PT Gudang Garam Tbk</b>				
4.1. Total Hutang	2,283,367	4,732,087	5,249,932	5,743,002
4.2. Total ekuitas	5,793,549	6,111,108	8,198,192	9,709,701
4.3. Total hutang dan ekuitas	8,076,916	10,843,195	13,448,124	15,452,703
4.4. <i>Weighted of debt</i> (wd)	28.27%	43.64%	39.04%	37.17%
4.5. <i>Weighted of common share</i> (ws)	71.73%	56.36%	60.96%	62.83%
<b>PT Indofood Sukses Makmur Tbk</b>				
5.1. Total Hutang	8,230,965	9,495,918	9,417,521	11,588,818
5.2. Total ekuitas	2,406,715	3,058,712	3,561,580	3,662,698
5.3. Total hutang dan ekuitas	10,637,680	12,554,630	12,979,101	15,251,516
5.4. <i>Weighted of debt</i> (wd)	77.38%	75.64%	72.56%	75.98%
5.5. <i>Weighted of common share</i> (ws)	22.62%	24.36%	27.44%	24.02%

Sumber: PT Bursa Efek Jakarta

Lampiran I

Tabel Harga Pasar Saham dan Tanggal Publikasi Laporan Keuangan

Nama Perusahaan	1999		2000		2001		2002	
	Tanggal	HPS	Tanggal	HPS	Tanggal	HPS	Tanggal	HPS
1. TLKM	6-Mar-00	Rp 3,400	30-Apr-01	Rp 2,400	25-Apr-02	Rp 4,300	3-Apr-03	Rp 3,650
2. ASII	28-Apr-00	Rp 3,250	27-Apr-01	Rp 1,300	30-Apr-02	Rp 3,900	29-Mar-03	Rp 2,500
3. INKP	2-Mei-00	Rp 2,325	25-Apr-01	Rp 240	1-Agt-02	Rp 155	28-Apr-03	Rp 300
4. GGRM	24-Apr-00	Rp 11,475	30-Mar-01	Rp 12,950	3-Apr-02	Rp 10,650	29-Mar-03	Rp 7,400
5. INDF	28-Mar-00	Rp 5,875	27-Apr-01	Rp 750	25-Feb-02	Rp 775	24-Mar-03	Rp 600

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

Lampiran J

Tabel Data Return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

1999			
Minggu	Awal	Akhir	Rm
1	398.038	439.494	0.104151
2	439.494	402.402	-0.084397
3	402.402	403.835	0.003561
4	403.835	411.932	0.020025
5	411.932	405.553	-0.015486
6	405.553	400.552	-0.012331
7	400.552	404.018	0.008653
8	404.018	396.089	-0.019625
9	396.089	388.679	-0.018708
10	388.679	375.937	-0.032783
11	375.937	394.217	0.048625
12	394.217	392.948	-0.003219
13	392.948	394.433	0.003779
14	394.433	419.402	0.063349
15	419.402	479.532	0.143322
16	479.532	473.587	-0.012398
17	473.587	492.222	0.039349
18	492.222	575.118	0.168412
19	575.118	591.634	0.028718
20	591.634	591.654	0.000051
21	591.654	583.649	-0.013547
22	583.649	612.378	0.049223
23	612.378	668.3	0.091319
24	668.3	707.884	0.059231
25	707.884	670.174	-0.053271
26	670.174	670.538	0.000543
27	670.538	656.644	-0.020721
28	656.644	662.367	0.008716
29	662.367	625.83	-0.055161
30	625.83	597.874	-0.044657
31	597.874	607.835	0.016661
32	607.835	557.709	-0.082466
33	557.709	576.167	0.033096
34	576.167	572.667	-0.006075
35	572.667	565.196	-0.013046
36	565.196	562.716	-0.004282
37	562.776	547.017	-0.028002
38	547.017	517.542	-0.053883
39	517.542	566.042	0.093712
40	566.042	588.237	0.039211
41	588.237	567.918	-0.034542
42	567.918	609.244	0.072768
43	609.244	593.869	-0.025236
44	593.869	626.044	0.054179
45	626.044	635.23	0.014673
46	635.23	633.312	-0.003019
47	633.312	596.355	-0.058355
48	596.355	613.485	0.026725
49	613.485	633.839	0.033178
50	633.839	638.822	0.007852
51	638.822	666.133	0.042752
52	666.133	676.919	0.016192

2000			
Minggu	Awal	Akhir	Rm
1	676.919	666.794	-0.014957
2	666.794	690.892	0.036114
3	690.892	664.694	-0.037919
4	664.694	634.669	-0.045171
5	634.669	634.998	0.000518
6	634.998	635.078	0.000126
7	635.078	599.573	-0.055607
8	599.573	568.555	-0.051733
9	568.555	548.553	-0.03518
10	548.553	596.182	0.086827
11	596.182	590.852	-0.00894
12	590.852	581.473	-0.015874
13	581.473	583.276	0.003101
14	583.276	570.815	-0.021364
15	570.815	566.788	-0.007055
16	566.788	526.396	-0.071265
17	526.396	526.737	0.000648
18	526.737	545.61	0.03583
19	545.61	526.877	-0.034334
20	526.877	509.405	-0.033161
21	509.405	482.073	-0.053655
22	482.073	444.448	-0.078048
23	444.448	477.928	0.075329
24	477.928	464.021	-0.012749
25	464.021	503.145	0.039511
26	503.145	515.11	0.02378
27	515.11	508.108	-0.013593
28	508.108	504.114	-0.007861
29	504.114	508.794	0.009284
30	508.794	498.804	-0.019635
31	498.804	494.16	-0.00631
32	494.16	505.791	0.023537
33	505.791	494.188	-0.02294
34	494.188	486.907	-0.014733
35	486.907	470.415	-0.033871
36	470.415	470.925	0.001084
37	470.925	442.091	-0.061228
38	442.091	406.915	-0.079567
39	406.915	421.336	0.03544
40	421.336	421.996	0.001566
41	421.996	408.2	-0.032692
42	408.2	420.331	0.029718
43	420.331	411.843	-0.020194
44	411.843	409.834	-0.004878
45	409.834	426.97	0.041812
46	426.97	421.143	-0.013647
47	421.143	434.211	0.03103
48	434.211	427.552	-0.015336
49	427.552	431.808	0.009954
50	431.808	423.684	-0.018814
51	423.684	416.321	-0.017379
52	416.321	405.829	-0.025202

2001			
Minggu	Awal	Akhir	Rm
1	416.321	418.82	0.006003
2	418.82	407.365	-0.027351
3	407.365	411.558	0.010293
4	411.558	416.788	0.012708
5	416.788	451.979	0.084434
6	451.979	427.914	-0.053244
7	427.914	432.079	0.009733
8	432.079	438.646	0.015199
9	438.646	426.127	-0.02854
10	426.127	414.106	-0.02621
11	414.106	380.515	-0.081117
12	380.515	371.472	-0.023765
13	371.472	381.05	0.025784
14	381.05	364.343	-0.043845
15	364.343	365.983	0.004501
16	365.983	342.858	-0.053186
17	342.858	351.562	0.025387
18	351.562	375.558	0.068255
19	375.558	370.359	-0.013843
20	370.359	376.796	0.017138
21	376.796	390.124	0.035372
22	390.124	395.514	0.016379
23	395.514	398.811	0.005793
24	398.811	417.562	0.047017
25	417.562	437.585	0.047976
26	437.585	437.62	0.000357
27	437.62	432.878	-0.010836
28	432.878	446.128	0.030609
29	446.128	460.906	0.03313
30	460.906	447.381	-0.029349
31	447.381	435.15	-0.027339
32	435.15	435.674	0.001204
33	435.674	435.319	-0.000815
34	435.319	441.219	0.013553
35	441.219	435.552	-0.012844
36	435.552	443.806	0.018951
37	443.806	425.653	-0.041903
38	425.653	414.427	-0.026374
39	414.427	392.479	-0.052946
40	392.479	381.588	-0.027749
41	381.588	378.568	-0.008736
42	378.568	387.854	0.024448
43	387.854	387.822	-0.000083
44	387.822	380.652	-0.018488
45	380.652	377.34	-0.008701
46	377.34	378.67	0.003525
47	378.67	382.704	0.016653
48	382.704	380.308	-0.006261
49	380.308	377.211	-0.008143
50	377.211	374.69	-0.006683
51	374.69	378.251	0.009504
52	378.251	392.036	0.036444

2002			
Minggu	Awal	Akhir	Rm
1	392.036	385.201	-0.017435
2	385.201	411.775	0.068987
3	411.775	426.411	0.035544
4	426.411	452.459	0.061067
5	452.459	446.84	-0.012419
6	446.84	436.98	-0.022086
7	436.98	449.381	0.028379
8	449.381	459.387	0.022266
9	459.387	452.162	-0.015771
10	452.162	475.115	0.050763
11	475.115	467.991	-0.014994
12	467.991	484.732	0.03572
13	484.732	481.775	-0.0061
14	481.775	508.994	0.056497
15	508.994	515.08	0.011957
16	515.08	532.781	0.034366
17	532.781	544.587	0.022159
18	544.587	544.083	-0.000625
19	544.083	543.905	-0.000327
20	543.905	531.578	-0.022664
21	531.578	506.955	-0.046321
22	506.955	530.79	0.047016
23	530.79	514.028	-0.031579
24	514.028	545.004	0.060261
25	545.004	525.963	-0.035121
26	525.963	505.609	-0.039657
27	505.609	492.78	-0.024215
28	492.78	479.613	-0.02572
29	479.613	484.85	0.010919
30	484.85	441.875	-0.088636
31	441.875	456.315	0.032679
32	456.315	450.236	-0.013322
33	450.236	450.965	0.001664
34	450.965	458.271	0.016156
35	458.271	443.674	-0.031852
36	443.674	427.8	-0.085779
37	427.8	421.003	-0.015888
38	421.003	408.799	-0.028968
39	408.799	412.973	0.01021
40	412.973	408.431	-0.010996
41	408.431	376.466	-0.078263
42	376.466	360.905	-0.041334
43	360.905	353.654	-0.020091
44	353.654	371.136	0.049432
45	371.136	365.704	-0.014636
46	365.704	374.15	0.023095
47	374.15	381.455	0.019524
48	381.455	390.425	0.023515

**lipiran K**

**el Data Return PT Telekomunikasi Indonesia Tbk**

1999			
Awal	Akhir	D	Ri
2700	3475		0.287037
3475	3325		-0.043165
3325	3375		0.015038
3375	3300		-0.022222
3300	2950		-0.106061
2950	2925		-0.008475
2925	2925		0
2925	2750		-0.059829
2750	2775		0.004091
2775	2700		-0.027027
2700	2950		0.092593
2950	2900		-0.016949
2900	2775		-0.043103
2775	3150		0.135135
3150	3700		0.174603
3700	3350		-0.094595
3350	3600		0.074627
3600	3825		0.0625
3825	4050		0.058824
4050	3950		-0.024691
3950	3775		-0.044304
3775	4275		0.13245
4275	4750		0.111111
4750	4950		0.042105
4950	3950		-0.20202
3950	4225	35.66	0.076656
4225	4300		0.017751
4300	4000		-0.069767
4000	3950		-0.0125
3950	3075		-0.221519
3075	3300		0.073171
3300	3100		-0.060606
3100	2975		-0.040323
2975	3025		0.016807
3025	2825		-0.066116
2825	2975		0.053097
2975	2950		-0.008403
2950	2800		-0.050847
2800	3000		0.071429
3000	3050		0.016667
3050	3025		-0.008197
3025	3275		0.052645
3275	3250		-0.007634
3250	3375		0.038462
3375	3225		-0.014815
3225	3150		-0.052632
3150	3175		0.007937
3175	3400		0.070866
3400	3500		0.029412
3500	3775		0.078571
3775	3925		0.039735
3925	3975	15.3	0.016637

2000			
Minggu	Awal	Akhir	D
			Ri
1	3975	4100	0.031447
2	4100	4300	0.04878
3	4300	4050	-0.05814
4	4050	3875	-0.04321
5	3875	3775	-0.025806
6	3775	3900	0.033113
7	3900	3750	-0.03462
8	3750	3500	-0.066667
9	3500	3400	-0.026571
10	3400	3700	0.088235
11	3700	3725	0.006757
12	3725	3600	-0.033557
13	3600	3675	0.020833
14	3675	3725	0.013605
15	3725	3575	-0.040268
16	3575	3425	-0.041956
17	3425	3450	0.007299
18	3450	3475	0.007246
19	3475	3275	-0.057554
20	3275	3075	-0.061069
21	3075	2975	53.88
22	2975	2675	-0.10064
23	2675	3050	0.140187
24	3050	3075	0.008197
25	3075	3125	0.01626
26	3125	3075	-0.016
27	3075	3180	0.034146
28	3180	3150	-0.009434
29	3150	3230	0.025397
30	3230	3125	-0.032506
31	3125	3115	-0.0032
32	3115	3325	0.067416
33	3325	3160	-0.049624
34	3160	3065	-0.030063
35	3065	2980	-0.027732
36	2980	3000	0.008711
37	3000	2775	-0.075
38	2775	2640	-0.048649
39	2640	2780	0.05303
40	2780	2735	-0.016187
41	2735	2500	-0.085923
42	2500	2475	-0.01
43	2475	2450	-0.010101
44	2450	2350	53.88
45	2350	2575	0.095745
46	2575	2325	-0.097087
47	2325	2475	0.064516
48	2475	2400	-0.030303
49	2400	2350	-0.020833
50	2350	2125	-0.095745
51	2125	2050	-0.035294
52	2050	1825	-0.109756

2001			
Minggu	Awal	Akhir	D
			Ri
1	2050	2150	0.04878
2	2150	2250	0.046512
3	2250	2375	0.055556
4	2375	2425	0.021053
5	2425	2850	0.175258
6	2850	2750	-0.035088
7	2750	2925	0.063636
8	2925	3075	0.051282
9	3075	2925	-0.04878
10	2925	2775	-0.051282
11	2775	2475	-0.108108
12	2475	2275	-0.080808
13	2275	2425	0.065934
14	2425	2275	-0.061856
15	2275	2325	0.021978
16	2325	2225	-0.043011
17	2225	2300	0.033706
18	2300	2500	0.055257
19	2500	2475	-0.01
20	2475	2575	0.040404
21	2575	2825	0.097087
22	2825	2925	0.035398
23	2925	2825	-0.034188
24	2825	2850	0.044248
25	2850	3200	44.08
26	3200	3200	0
27	3200	3175	-0.007813
28	3175	3275	0.031496
29	3275	3325	0.015267
30	3325	3050	-0.082707
31	3050	2900	-0.04918
32	2900	2875	-0.008621
33	2875	2975	0.034783
34	2975	3075	0.033613
35	3075	2950	-0.040665
36	2950	3200	0.084746
37	3200	3150	-0.015625
38	3150	2975	-0.055556
39	2975	2650	-0.109244
40	2650	2575	-0.026302
41	2575	2750	0.057951
42	2750	2850	0.036364
43	2850	2800	-0.017544
44	2800	2825	44.08
45	2825	2900	0.026549
46	2900	2850	-0.017241
47	2850	2750	-0.035088
48	2750	2750	0
49	2750	2700	-0.018182
50	2700	2750	0.018519
51	2750	2825	0.027273
52	2825	3200	0.132743

2002			
Minggu	Awal	Akhir	D
			Ri
1	3200	2875	-0.101563
2	2875	3175	0.104348
3	3175	3250	0.023622
4	3250	3650	0.123077
5	3650	3725	0.020548
6	3725	3450	-0.073826
7	3450	3600	0.043478
8	3600	3700	0.027778
9	3700	3600	-0.027027
10	3600	3975	0.104167
11	3975	3875	-0.025157
12	3875	4150	0.070968
13	4150	4075	-0.016072
14	4075	4675	0.147235
15	4675	4475	-0.042781
16	4475	4175	-0.061039
17	4175	4300	0.02994
18	4300	4275	-0.005814
19	4275	4275	0
20	4275	4050	-0.052632
21	4050	3850	-0.049383
22	3850	4075	0.058442
23	4075	3950	-0.030675
24	3950	4275	0.082278
25	4275	4075	-0.046784
26	4075	3750	-0.071555
27	3750	3750	0
28	3750	3700	-0.013333
29	3700	3850	0.040541
30	3850	3325	-0.135364
31	3325	3650	0.097744
32	3650	3725	0.020548
33	3725	3675	-0.013423
34	3675	3775	0.027211
35	3775	3625	-0.039735
36	3625	3425	-0.051712
37	3425	3325	-0.029197
38	3325	3350	0.007519
39	3350	3350	0
40	3350	3325	-0.007463
41	3325	2975	-0.105263
42	2975	2850	-0.042017
43	2850	2650	-0.061404
44	2675	3050	0.140187
45	3050	3100	0.016393
46	3100	3250	0.048387
47	3250	3350	0.030768
48	3350	3550	0.059701
49	3550	3675	0.035211
50	3675	3625	-0.013605
51	3625	3950	0.089655
52	3950	3850	-0.025316

angan:

- = Harga Saham Awal Minggu ke - t
- = Harga Saham Akhir Minggu ke - t
- = Deviden

## Lampiran L

### Tabel Data Return PT Astra International Tbk

1999					2000					2001					2002				
Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri
1	1000	1075		0.075	1	3750	3700		-0.013333	1	2000	1925		-0.0375	1	1950	1975		0.012821
2	1075	825		-0.232558	2	3700	3625		0.033784	2	1925	1875		-0.025974	2	1975	2175		0.101266
3	825	850		0.030303	3	3825	3600		-0.058824	3	1875	2025		0.08	3	2175	2225		0.022989
4	850	850		0	4	3600	3625		0.006944	4	2025	2100		0.037037	4	2225	2425		0.089883
5	850	800		-0.058824	5	3625	3700		0.02069	5	2100	2450		0.166667	5	2425	2600		0.072165
6	800	775		-0.03125	6	3700	3750		0.013514	6	2450	2250		-0.061633	6	2600	2525		-0.028846
7	775	775		0	7	3750	3700		-0.013333	7	2250	2200		-0.022222	7	2525	2725		0.079208
8	775	800		0.032258	8	3700	3650		-0.013514	8	2200	2200		0	8	2725	2950		0.082569
9	800	825		0.03125	9	3650	3525		-0.034247	9	2200	1975		-0.102273	9	2950	2600		-0.118644
10	825	775		-0.060606	10	3525	3650		0.025461	10	1975	1850		-0.063291	10	2600	2750		0.057692
11	775	775		0	11	3650	3775		0.034247	11	1850	1425		-0.22973	11	2750	2725		-0.009091
12	775	800		0.032258	12	3775	3650		-0.033113	12	1425	1400		-0.017544	12	2725	2550		-0.06422
13	800	825		0.03125	13	3650	3625		-0.006849	13	1400	1400		0	13	2550	2550		0
14	825	900		0.050909	14	3625	3650		0.006897	14	1400	1275		-0.069286	14	2550	2975		0.166667
15	900	1400		0.555556	15	3650	3525		-0.034247	15	1275	1300		0.019508	15	2975	3400		0.142857
16	1400	1275		-0.089286	16	3525	3325		-0.056738	16	1300	1150		-0.115385	16	3400	3900		0.147059
17	1275	1425		0.117647	17	3325	3200		-0.037594	17	1150	1300		0.130435	17	3900	3875		-0.006411
18	1425	2425		0.701754	18	3200	3400		0.0625	18	1300	1500		0.153846	18	3875	3925		0.012903
19	2425	2200		-0.092784	19	3400	3400		0	19	1500	1425		-0.05	19	3925	4200		0.070064
20	2200	2625		0.193182	20	3400	3000		-0.117647	20	1425	1500		0.052632	20	4200	4250		0.011905
21	2625	2500		-0.047619	21	3000	2750		-0.083333	21	1500	1525		0.016667	21	4250	3850		-0.054118
22	2500	2525		0.17	22	2750	2450		-0.10891	22	1525	1650		0.081967	22	3850	4425		0.149351
23	2925	3700		0.264957	23	2450	2725		0.112245	23	1650	1625		-0.015152	23	4425	4175		-0.056497
24	3700	4050		0.084566	24	2725	2750		0.009174	24	1625	1725		0.061538	24	4175	5000		0.197605
25	4050	3250		-0.197531	25	2750	2725		-0.009091	25	1725	1800		0.043478	25	5000	4525		-0.035
26	3250	3800		0.169231	26	2725	2750		0.009174	26	1800	1975		0.097222	26	4525	4250		-0.080773
27	3800	3650		-0.039474	27	2750	2630		-0.043536	27	1975	1900		-0.037975	27	4250	4175		-0.017647
28	3650	3700		0.013699	28	2630	2735		0.039924	28	1900	2025		0.055789	28	4175	4050		-0.02994
29	3700	3400		-0.081061	29	2735	2735		0	29	2025	2400		0.185185	29	4050	4375		0.080247
30	3400	3225		-0.051471	30	2735	2545		-0.05947	30	2400	2400		0	30	4375	3825		-0.125714
31	3225	3100		-0.03876	31	2545	2680		0.063045	31	2400	2325		-0.03125	31	3825	3350		-0.124183
32	3100	2900		-0.064516	32	2680	2670		-0.003131	32	2325	2475		0.054516	32	3350	3250		-0.029851
33	2900	3000		0.034483	33	2670	2645		-0.009363	33	2475	2525		0.020202	33	3250	3150		-0.030769
34	3000	2750		-0.063333	34	2645	2650		0.00189	34	2525	2500		-0.009901	34	3150	3500		0.111111
35	2750	2750		0	35	2650	2650		0	35	2500	2375		-0.05	35	3500	3200		-0.085714
36	2750	2650		-0.036364	36	2650	2700		0.018868	36	2375	2500		0.052632	36	3200	3200		0
37	2650	2600		-0.018668	37	2700	2450		-0.092593	37	2500	2300		-0.08	37	3200	3075		-0.039063
38	2600	2375		-0.086538	38	2450	2260		-0.077551	38	2300	2200		-0.043478	38	3075	2425		-0.211382
39	2375	2750		0.157895	39	2260	2320		0.026549	39	2200	1925		-0.125	39	2425	2750		0.134021
40	2750	2950		0.072727	40	2320	2345		0.010776	40	1925	1775		-0.071922	40	2750	2625		-0.045455
41	2950	2800		-0.050847	41	2345	2375		0.012793	41	1775	1750		-0.014085	41	2625	2100		-0.2
42	2800	3400		0.214286	42	2375	2300		-0.031579	42	1750	1825		0.042857	42	2100	1825		-0.130952
43	3400	3375		-0.007353	43	2300	2250		-0.021739	43	1825	1800		-0.013699	43	1825	1900		0.041086
44	3375	3575		0.056259	44	2250	2125		-0.056556	44	1800	1725		-0.041667	44	1900	2075		0.082105
45	3575	3750		0.048951	45	2125	2175		0.023529	45	1725	1775		0.028986	45	2075	1825		-0.120482
46	3750	3575		-0.046667	46	2175	2050		-0.057471	46	1775	1850		0.042254	46	1825	1925		0.054795
47	3575	3425		-0.041958	47	2050	2300		0.121951	47	1850	1950		0.054054	47	1925	2450		0.217272
48	3425	3675		0.072993	48	2300	2200		-0.043478	48	1950	2025		0.038462	48	2450	2500		0.020408
49	3675	3700		0.006803	49	2200	2200		0	49	2025	1975		-0.024691	49	2500	2675		0.07
50	3700	3700		0	50	2200	2075		-0.056818	50	1975	1850		-0.063291	50	2675	2525		-0.056075
51	3700	3750		0.013514	51	2075	2000		-0.036145	51	1850	1900		0.027027	51	2525	3325		0.315832
52	3750	3750		0	52	2000	1775		-0.1125	52	1900	1950		0.026316	52	3325	3150		-0.052632

Keterangan:

Awal = Harga Saham Awal Minggu ke - t

Akhir = Harga Saham Akhir Minggu ke - t

D = Deviden

## Lampiran M

### Tabel Data Return PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk

1999					2000					2001					2002				
Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri
1	2175	2400		0.103448	1	2750	2650		-0.006364	1	825	925		0.121212	1	315	315		0
2	2400	2400		0	2	2650	2725		0.026302	2	925	825		-0.108108	2	315	315		0
3	2400	2250		-0.0625	3	2725	2600		-0.045872	3	825	775		-0.060606	3	315	315		0
4	2250	2025		-0.1	4	2600	2500		-0.038462	4	775	750		-0.032258	4	315	315		0
5	2025	2150		0.061726	5	2500	2450		-0.02	5	750	700		-0.066667	5	315	315		0
6	2150	2100		-0.023256	6	2450	2400		-0.020408	6	700	490		-0.3	6	315	315		0
7	2100	2100		0	7	2400	2400		0	7	490	470		-0.040516	7	315	315		0
8	2100	2100		0	8	2400	2050		-0.145833	8	470	450		-0.042553	8	315	315		0
9	2100	2200		0.047619	9	2050	1850		-0.097561	9	450	450		0	9	315	315		0
10	2200	2075		-0.056818	10	1850	2450		0.324324	10	450	430		-0.044444	10	315	315		0
11	2075	2275		0.096386	11	2450	2400		-0.020408	11	430	265		-0.363721	11	315	205		-0.349206
12	2275	2425		0.065934	12	2400	2350		-0.020833	12	265	300		0.132075	12	205	225		0.097561
13	2425	2425		0	13	2350	2500		0.053833	13	300	290		-0.033333	13	225	240		0.086667
14	2425	2400		-0.010309	14	2500	2475		-0.01	14	290	220		-0.241379	14	240	250		0.041667
15	2400	3500		0.458333	15	2475	2550		0.030303	15	220	235		0.058182	15	250	265		0.06
16	3500	3600		0.028571	16	2550	2300		-0.096039	16	235	215		-0.085106	16	265	315		0.188679
17	3600	3375		-0.0625	17	2300	2375		0.032609	17	215	245		0.139535	17	315	285		-0.085238
18	3375	3700		0.096296	18	2375	2375		0	18	245	265		0.081633	18	285	235		-0.175439
19	3700	4000		0.081081	19	2375	2175		-0.084211	19	265	265		0	19	235	265		0.12766
20	4000	3925		-0.01875	20	2175	1975		-0.091954	20	265	285		0.075472	20	265	235		-0.113208
21	3925	3750		-0.044586	21	1975	1650		-0.164557	21	285	295		0.035088	21	235	210		-0.105383
22	3750	3800		0.013333	22	1650	1350		-0.181818	22	295	345		0.169492	22	210	215		0.02381
23	3800	3625		-0.046053	23	1350	1725		0.277778	23	345	360		0.043478	23	215	210		-0.023256
24	3625	3550		-0.020859	24	1725	1750		0.014493	24	360	350		-0.027778	24	210	240		0.142857
25	3550	3400		-0.042254	25	1750	1775		0.014286	25	350	370		0.057143	25	240	240		0
26	3400	3300		-0.029412	26	1775	1775		0	26	370	370		0	26	240	230		-0.041667
27	3300	2775		-0.159301	27	1775	1710		-0.036662	27	370	365		-0.013514	27	230	195		-0.152174
28	2775	2975		0.072072	28	1710	1655		-0.032164	28	365	315		-0.136886	28	195	195		0
29	2975	2775		-0.067227	29	1655	1680		0.015106	29	315	315		0	29	195	185		-0.051262
30	2775	2400		-0.135135	30	1680	1660		-0.011905	30	315	315		0	30	185	135		-0.27027
31	2400	3000		0.25	31	1660	1650		-0.006024	31	315	315		0	31	135	155		0.148148
32	3000	3000		0	32	1650	1710		0.036364	32	315	315		0	32	155	155		0
33	3000	2950		-0.016667	33	1710	1610		-0.058488	33	315	315		0	33	155	155		0
34	2950	3050		0.033898	34	1610	1585		-0.015528	34	315	315		0	34	155	155		0
35	3050	2775		-0.090164	35	1585	1520		-0.041009	35	315	315		0	35	155	155		0
36	2775	3000		0.081081	36	1520	1445		-0.049342	36	315	315		0	36	155	155		0
37	3000	2850		-0.05	37	1445	1350		-0.055744	37	315	315		0	37	155	155		0
38	2850	2700		-0.0252532	38	1350	1120		-0.170337	38	315	315		0	38	155	155		0
39	2700	2975		0.101652	39	1120	1170		0.044643	39	315	315		0	39	155	120		-0.225806
40	2975	3050		0.02521	40	1170	1150		-0.017094	40	315	315		0	40	120	140		0.166667
41	3050	2850		-0.065574	41	1150	1050		-0.066957	41	315	315		0	41	140	130		-0.071429
42	2850	3000		0.052532	42	1050	1050		0	42	315	315		0	42	130	120		-0.076923
43	3000	2950		-0.016667	43	1050	1025		-0.02381	43	315	315		0	43	120	125		0.041667
44	2950	2900		-0.016949	44	1025	1000		-0.02439	44	315	315		0	44	125	120		-0.04
45	2900	2750		-0.051724	45	1000	1000		0	45	315	315		0	45	120	120		0
46	2750	2750		0	46	1000	850		-0.15	46	315	315		0	46	120	120		0
47	2750	2650		-0.036364	47	850	900		0.058824	47	315	315		0	47	120	120		0
48	2650	2775		0.04717	48	900	825		-0.083333	48	315	315		0	48	120	140		0.166667
49	2775	2750		-0.009009	49	825	850		0.030303	49	315	315		0	49	140	155		0.107143
50	2750	2675		-0.027273	50	850	900		0.058824	50	315	315		0	50	155	145		-0.064516
51	2675	2650		-0.009346	51	900	825		-0.083333	51	315	315		0	51	145	150		0.034483
52	2650	2750		0.037736	52	825	775		-0.060606	52	315	315		0	52	150	145		-0.033333

Keterangan:

Awal = Harga Saham Awal Minggu ke - t

Akhir = Harga Saham Akhir Minggu ke - t

D = Deviden

## Lampiran N

### Tabel Data Return PT Gudang Garam Tbk

1999					2000					2001					2002				
Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri	Minggu	Awal	Akhir	D	Ri
1	11650	12300		0.055794	1	18800	17650		-0.05117	1	13000	13800		0.0615385	1	8650	8300		-0.04046
2	12300	9875		-0.197154	2	17650	17900		0.014164	2	13800	13150		-0.047101	2	8300	10650		0.307229
3	9875	10200		0.032911	3	17900	17700		-0.01117	3	13150	13450		0.0228137	3	10850	10900		0.004608
4	10200	10800		0.058824	4	17700	16200		-0.08475	4	13450	13550		0.0074349	4	10900	12200		0.119266
5	10800	11450		0.050185	5	16200	16525		0.020062	5	13550	15350		0.1476015	5	12200	11600		-0.04918
6	11450	11475		0.002183	6	16525	15425		-0.06657	6	15550	14150		-0.090032	6	11600	10600		-0.08621
7	11475	12400		0.08061	7	15425	13200		-0.14025	7	14150	13900		-0.017668	7	10600	11100		0.04717
8	12400	12300		-0.008065	8	13200	12275		-0.07008	8	13900	14350		0.0323741	8	11100	11300		0.018018
9	12300	11150		-0.093496	9	12275	12600		0.026477	9	14350	13900		-0.031358	9	11300	10900		-0.0354
10	11150	10825		-0.047085	10	12600	15350		0.218254	10	13800	12950		-0.068345	10	10900	11350		0.041284
11	10825	11575		0.089412	11	15350	14800		-0.03583	11	12950	11400		-0.119691	11	11350	11200		-0.01322
12	11575	11480		-0.015119	12	14800	14575		-0.0152	12	11400	11700		0.0263158	12	11200	11100		-0.00893
13	11480	11650		0.02193	13	14575	14450		-0.008588	13	11700	12950		0.1068376	13	11100	10900		-0.01802
14	11650	12700		0.090129	14	14450	13300		-0.07958	14	12950	12200		-0.057915	14	10900	11100		0.018349
15	12700	13700		0.07874	15	13300	12800		-0.03759	15	12200	12300		0.0081957	15	11100	11850		0.067558
16	13700	12500		-0.087591	16	12800	11475		-0.10352	16	12300	10900		-0.113821	16	11850	11700		-0.01266
17	12500	14650		0.172	17	11475	12500		0.089325	17	10800	11300		0.0366972	17	11700	11600		-0.00855
18	14650	15800		0.085324	18	12500	13025		0.042	18	11300	12050		0.0663717	18	11600	11750		0.012931
19	15800	16200		0.018868	19	13025	12500		-0.04031	19	12050	11700		-0.029046	19	11750	11550		-0.01702
20	16200	17350		0.070988	20	12500	12150		-0.028	20	11700	12000		0.025641	20	11550	11100		-0.038996
21	17350	15700		-0.095101	21	12150	11725		-0.03498	21	12000	12050		0.0041657	21	11100	10150		-0.045559
22	15700	17200		0.095541	22	11725	11200		-0.04478	22	12650	12150		0.0082988	22	10150	10850		0.069965
23	17200	17500		0.017442	23	11200	12325		0.100446	23	12150	12050		-0.00823	23	10850	10700		-0.01382
24	17500	19475		0.112857	24	12325	12650		0.0263669	24	12050	12500		0.0373444	24	10700	11550		0.079439
25	19475	18300		-0.060334	25	12650	13500		0.057194	25	12500	13650		0.092	25	11550	10850		-0.06061
26	18300	19150		0.046448	26	13500	14150		0.048148	26	13650	13200		-0.032957	26	10850	10550		-0.02765
27	19150	17400		-0.051384	27	14150	13500		-0.04594	27	13200	13000		-0.015152	27	10550	9750		-0.07583
28	17400	20000		0.149425	28	13500	13445		-0.00407	28	13000	13050		0.0038462	28	9750	9550		-0.02051
29	20000	17500		-0.125	29	13445	13800		0.026464	29	13050	13400		0.0268199	29	9550	9300		-0.02618
30	17500	19000		0.085714	30	13800	13800		0	30	13400	12900		-0.037313	30	9300	8950		-0.03763
31	19000	18725		-0.014474	31	13800	13265	500	-0.01254	31	12900	12350		-0.042636	31	8950	9200		0.027933
32	18725	16000	260	-0.131642	32	13265	13575		0.030948	32	12350	12250		-0.005097	32	9200	9200		0
33	16000	17525		0.096313	33	13575	13450		-0.01645	33	12250	11650		-0.04898	33	9200	9450		0.027174
34	17525	18000		0.027104	34	13450	13250		-0.01487	34	11650	12050		0.0343348	34	9450	8950		-0.05291
35	18000	18700		0.038869	35	13250	12480		-0.028811	35	12050	12200		0.0124481	35	8950	8450		-0.05587
36	18700	18000		-0.037433	36	12480	12480		0	36	12200	12300		0.0081967	36	8450	8400		-0.00592
37	18000	16750		-0.069444	37	12480	11560		-0.07372	37	12300	11050		-0.101626	37	8400	8450		0.005952
38	16750	15525		-0.073134	38	11560	9950		-0.13927	38	11050	10550		-0.036199	38	8450	8400		-0.00592
39	15525	17275		0.112721	39	9950	10485		0.053769	39	10650	10000		-0.061033	39	8400	8350		-0.00585
40	17275	19450		0.125904	40	10485	10100		-0.03672	40	10000	9750		-0.025	40	8350	8600		0.02994
41	19450	18400		-0.053985	41	10100	9925		-0.01733	41	9750	9500		-0.025641	41	8600	7950		-0.07558
42	18400	18400		0	42	9925	11350		0.143577	42	9500	9550		0.0052632	42	7950	7800		-0.04403
43	18400	17600		-0.043478	43	11350	10450		-0.0793	43	9550	9750		0.0209424	43	7600	7100		-0.06579
44	17600	19225		0.09233	44	10450	10300		-0.01435	44	9750	8850		-0.092308	44	7100	7250		0.021127
45	19225	19900		0.035111	45	10300	11950		0.160194	45	8850	8650		-0.022599	45	7250	7200		-0.00669
46	19900	19300		-0.030151	46	11950	12400		0.037657	46	8650	8600		-0.03578	46	7200	7300		0.013889
47	19300	17650		-0.085492	47	12400	13250		0.068848	47	8600	8350		-0.02907	47	7300	7500		0.027397
48	17650	18450		0.045326	48	13250	13000		-0.01887	48	8350	8300		-0.005988	48	7500	7650		0.02
49	18450	18400		-0.00271	49	13000	13800		0.089231	49	8300	8400		0.0120482	49	7650	7500		-0.01961
50	18400	18150		-0.013587	50	13800	13950		0.003597	50	8400	8150		-0.029762	50	7500	7450		-0.00667
51	18150	18450		0.016529	51	13950	13800	500	-0.03226	51	8150	8150		0	51	7450	8100		0.087249
52	18450	18800		0.01897	52	13800	13750		0.057692	52	8150	8650		0.0613497	52	8100	8300		0.024681

Keterangan:

Awal = Harga Saham Awal Minggu ke - t

Akhir = Harga Saham Akhir Minggu ke - t

D = Deviden

## Lampiran O

### Tabel Data Return PT Indofood Sukses Makmur Tbk

1999				
Minggu	Awal	Akhir	D	Ri
1	4050	5075		0.253086
2	5075	4800		-0.054187
3	4800	4900		0.020833
4	4900	4850		-0.010204
5	4850	4450		-0.082474
6	4450	4600		0.033708
7	4600	4900		0.065217
8	4900	4725		-0.035714
9	4725	4875		0.031746
10	4875	4800		-0.055641
11	4800	4950		0.076097
12	4950	5100		0.030303
13	5100	5450		0.068627
14	5450	6300		0.155963
15	6300	6250		-0.007937
16	6250	5575		-0.108
17	5575	6400		0.147582
18	6400	7850		0.226563
19	7850	8850		0.127389
20	8850	8475		-0.042373
21	8475	8050		-0.050147
22	8050	8500		0.055801
23	8500	9350		0.1
24	9350	11100		0.187166
25	11100	9150		-0.175676
26	9150	9525		0.040984
27	9525	9450		-0.007874
28	9450	9100		-0.037037
29	9100	8650		-0.049451
30	8650	8300		-0.040462
31	8300	8400		0.012048
32	8400	7775		-0.074405
33	7775	7900		0.016079
34	7900	8425		0.066456
35	8425	8025		-0.047478
36	8025	7900		-0.015576
37	7900	7775		-0.015823
38	7775	7125		-0.083601
39	7125	8000		0.122807
40	8000	7800		-0.025
41	7800	7500		-0.038462
42	7500	7950		0.06
43	7950	8100		0.015868
44	8100	8650		0.067901
45	8650	8625		-0.00269
46	8625	8950		0.037681
47	8950	8250		-0.078212
48	8250	8525		0.033333
49	8525	8700		0.020528
50	8700	8500		-0.022989
51	8500	8600		0.011765
52	8600	8750		0.017442

2000				
Minggu	Awal	Akhir	D	Ri
1	8750	8375		-0.042857
2	8375	7850		-0.062657
3	7850	7425		-0.054144
4	7425	7200		-0.000303
5	7200	7325		0.017361
6	7325	6900		-0.05802
7	6900	5725		-0.17029
8	5725	5575		-0.026201
9	5575	5650		0.013453
10	5650	6125		0.084071
11	6125	6350		0.036735
12	6350	6000		-0.055118
13	6000	5750		-0.041667
14	5750	5775		0.004348
15	5775	5750		-0.004329
16	5750	5375		-0.065217
17	5375	5400		0.004651
18	5400	5575		0.032407
19	5575	5600		0.004484
20	5600	5500		-0.017857
21	5500	5175		-0.059091
22	5175	3850		-0.256739
23	3850	4575		0.188312
24	4575	4875		0.065574
25	4875	4775		-0.020513
26	4775	4775		0
27	4775	4785		0.000284
28	4785	4700		-0.017764
29	4700	4750		0.010538
30	4750	4400		-0.073684
31	4400	4420		0.004545
32	4420	4290		-0.029412
33	4290	4000		-0.067598
34	4000	3925		-0.01825
35	3925	3880		-0.008917
36	3880	4140		0.064267
37	4140	3950		-0.045894
38	3950	3710		-0.066759
39	3710	850		-0.770889
40	850	775		-0.088235
41	775	790		0.019355
42	790	800		0.012658
43	800	800		0
44	800	775		-0.03125
45	775	825		0.064516
46	825	800		-0.030303
47	800	875		0.09375
48	875	825		-0.057143
49	825	825		0
50	825	800		-0.030303
51	800	775		-0.03125
52	775	800		0.032258

2001				
Minggu	Awal	Akhir	D	Ri
1	775	800		0.032258
2	800	800		0
3	800	825		0.03125
4	825	850		0.030303
5	850	1100		0.294118
6	1100	975		-0.113636
7	975	1000		0.025641
8	1000	1025		0.025
9	1025	900		-0.121951
10	900	900		0
11	900	850		-0.055556
12	850	850		0
13	850	850		0
14	850	800		-0.058624
15	800	800		0
16	800	775		-0.03125
17	775	750		-0.032258
18	750	825		0.1
19	825	775		-0.060606
20	775	750		-0.032258
21	750	775		0.033333
22	775	750		-0.032258
23	750	800		0.066667
24	800	825		0.03125
25	825	825		0
26	825	850		0.030303
27	850	825		-0.029412
28	825	875		0.060606
29	875	875		0
30	875	875		0
31	875	825	18	-0.036571
32	825	800		-0.030303
33	800	825		0.03125
34	825	825		0
35	825	800		-0.030303
36	800	800		0
37	800	775		-0.03125
38	775	750		-0.032258
39	750	725		-0.033333
40	725	700		-0.034483
41	700	675		-0.035714
42	675	725		0.074074
43	725	675		-0.068966
44	675	650		-0.037037
45	650	600		-0.076923
46	600	625		0.041667
47	625	625		0
48	625	625		0
49	625	625		0
50	625	600		-0.04
51	600	625		0.041667
52	625	625		0

2002				
Minggu	Awal	Akhir	D	Ri
1	625	650		0.04
2	650	725		0.115365
3	725	750		0.034483
4	750	850		0.133333
5	850	800		-0.058824
6	800	700		-0.125
7	700	775		0.107143
8	775	775		0
9	775	750		-0.032258
10	750	800		0.066667
11	800	775		-0.03125
12	775	825		0.064516
13	825	800		-0.030303
14	800	875		0.093475
15	875	1050		0.2
16	1050	1050		0
17	1050	1075		0.02381
18	1075	1050		-0.023256
19	1050	1050		0
20	1050	975		-0.071429
21	975	1000		0.025641
22	1000	1100		0.1
23	1100	1025		-0.068182
24	1025	1225		0.195122
25	1225	1200		-0.020408
26	1200	1075		-0.104157
27	1075	1100		0.023256
28	1100	1000		-0.090909
29	1000	1150		0.15
30	1150	1100		-0.043476
31	1100	1050		-0.045455
32	1050	925		-0.119048
33	925	1000		0.081061
34	1000	1000		0
35	1000	925		-0.075
36	925	900		-0.135135
37	900	725		-0.09375
38	725	725		0
39	725	750		0.034483
40	750	775		0.033333
41	775	850		0.16129
42	850	825		-0.036462
43	825	600		-0.04
44	600	625		0.041667
45	625	625		0
46	625	600		-0.04
47	600	600		0
48	600	575		-0.041667
49	575	575		0
50	575	600		0.043476
51	600	625		0.041667
52	625	600		-0.04

Keterangan:

Awal = Harga Saham Awal Minggu ke - t

Akhir = Harga Saham Akhir Minggu ke - t

D = Deviden

Lampiran P.1. Tabel Hasil Penghitungan Beta

PERHITUNGAN BETA PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk

UNTUK TAHUN 1999

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	0.104151	0.287037	0.3506	-0.083563	-0.246449
2	-0.064397	-0.043165	0.3562	-0.398365	-0.439587
3	0.003561	0.015038	0.3589	-0.343862	-0.355339
4	0.020050	-0.022222	0.3653	-0.387522	-0.346250
5	-0.015486	-0.106061	0.3697	-0.475761	-0.385186
6	-0.012331	-0.008475	0.3721	-0.380575	-0.384431
7	0.008653	0	0.3729	-0.372900	-0.364247
8	-0.019625	-0.059829	0.3732	-0.433029	-0.392825
9	-0.018708	0.009091	0.3742	-0.365109	-0.362908
10	-0.032783	-0.027027	0.3774	-0.404427	-0.410183
11	0.048625	0.092593	0.3760	-0.283407	-0.327375
12	-0.003219	-0.016949	0.3748	-0.391749	-0.378019
13	0.003779	-0.043103	0.3724	-0.415503	-0.368621
14	0.063349	0.135135	0.3691	-0.233965	-0.305751
15	0.143322	0.174803	0.3558	-0.181197	-0.212478
16	-0.012398	-0.094595	0.3454	-0.439995	-0.357798
17	0.039349	0.074627	0.3321	-0.257473	-0.292751
18	0.168412	0.062500	0.3148	-0.252300	-0.146388
19	0.028718	0.058824	0.2991	-0.240278	-0.270382
20	0.000051	-0.024691	0.2787	-0.303391	-0.278649
21	-0.013547	-0.044304	0.2612	-0.305504	-0.274747
22	0.049223	0.132450	0.2464	-0.113950	-0.197177
23	0.091319	0.111111	0.2348	-0.123689	-0.143481
24	0.059231	0.042105	0.2250	-0.182895	-0.165769
25	-0.053271	-0.0202020	0.2034	-0.405420	-0.256671
26	0.000543	0.078656	0.1948	-0.116144	-0.194257
27	-0.020721	0.017751	0.1829	-0.165149	-0.203621
28	0.008716	-0.066767	0.1623	-0.232067	-0.153584
29	-0.055161	-0.012500	0.1457	-0.158200	-0.200861
30	-0.044670	-0.221519	0.1380	-0.359519	-0.182670
31	0.016681	0.073171	0.1313	-0.058129	-0.114639
32	-0.082466	-0.060606	0.1311	-0.191706	-0.213586
33	0.033096	-0.040323	0.1309	-0.171223	-0.097804
34	-0.006075	0.016807	0.1306	-0.113793	-0.138675
35	-0.013046	-0.056116	0.1297	-0.195816	-0.142746
36	-0.004282	0.053097	0.1301	-0.077003	-0.134382
37	-0.028002	-0.008403	0.1297	-0.138103	-0.157702
38	-0.053883	-0.050847	0.1296	-0.180747	-0.183783
39	0.093712	0.071429	0.1304	-0.058671	-0.036688
40	0.039211	0.016667	0.1303	-0.113633	-0.091089
41	-0.034542	-0.008197	0.1307	-0.138897	-0.165242
42	0.072768	0.082645	0.1307	-0.048055	-0.057932
43	-0.025236	-0.007634	0.1306	-0.138234	-0.155836
44	0.054179	0.038462	0.1301	-0.091638	-0.075921
45	0.014673	-0.014815	0.1303	-0.145115	-0.115627
46	-0.003019	-0.052632	0.1325	-0.185132	-0.135519
47	-0.058355	0.007937	0.1295	-0.121563	-0.187855
48	0.028725	0.070866	0.1286	-0.057734	-0.099875
49	0.033178	0.029412	0.1267	-0.097288	-0.093522
50	0.007862	0.078571	0.1219	-0.043329	-0.114038
51	0.042752	0.039735	0.1194	-0.079665	-0.076648
52	0.016192	0.016637	0.1182	-0.101563	-0.102008

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.879573991
R Square	0.773650405
Adjusted R Square	0.769123413
Standard Error	0.061529638
Observations	52

ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.64700342	0.64700342	170.8972384	9.39924E-18
Residual	50	0.189296045	0.003785921		
Total	51	0.836299466			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90%
Intercept	0.003069698	0.018939134	0.162082308	0.871894273	-0.034970687	0.041110084	-0.0288570498
X Variable 1	1.015667629	0.077693394	13.07276697	9.39924E-18	0.859615792	1.171719466	0.885460849

Lampiran P.2. Tabel Hasil Penghitungan Beta

PERHITUNGAN BETA PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk

UNTUK TAHUN 2000

Minggu	X (Rm)	Y (Rp)	Rbr	Rt-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.014957	0.031447	0.1164	-0.084953	-0.131357
2	-0.036140	0.048780	0.1142	-0.065420	-0.078060
3	-0.037919	-0.058140	0.1130	-0.171140	-0.150919
4	-0.045171	-0.043210	0.1116	-0.154810	-0.156771
5	0.000518	-0.025806		-0.136206	-0.109882
6	0.000126	0.033113	0.1101	-0.076987	-0.109974
7	-0.055907	-0.038462	0.1103	-0.148762	-0.166207
8	-0.051733	-0.066667	0.1102	-0.176867	-0.161933
9	-0.035180	-0.028571	0.1101	-0.138671	-0.145280
10	0.086827	0.088235	0.1098	-0.021565	-0.022973
11	-0.008940	0.006757	0.1063	-0.099543	-0.115240
12	-0.015874	-0.033557	0.1091	-0.142657	-0.124974
13	0.003101	0.020833	0.1086	-0.088767	-0.106499
14	-0.021364	0.013605	0.1092	-0.095595	-0.130564
15	-0.007055	-0.040268	0.1081	-0.149388	-0.116155
16	-0.071265	-0.041958	0.1088	-0.150758	-0.180085
17	0.000648	0.007299	0.1088	-0.101501	-0.108152
18	0.035830	0.007246	0.1091	-0.101854	-0.073270
19	-0.034334	-0.057554	0.1092	-0.188754	-0.143534
20	-0.033161	-0.061069	0.1103	-0.171369	-0.143461
21	-0.053655	-0.014998	0.1107	-0.125698	-0.164355
22	-0.078048	-0.100840	0.1113	-0.212140	-0.189348
23	0.075329	0.140187	0.1049	0.035287	-0.029571
24	0.012749	0.008187	0.1233	-0.115103	-0.110551
25	0.039511	0.016280	0.1174	-0.101140	-0.077889
26	0.023780	-0.016000	0.1233	-0.139300	-0.099520
27	-0.013593	0.034146	0.1268	-0.082754	-0.140493
28	-0.007861	-0.009434	0.1311	-0.140534	-0.138961
29	0.009284	0.025397	0.1345	-0.109103	-0.125216
30	-0.019635	-0.032508	0.1353	-0.167808	-0.154935
31	-0.009310	-0.003200	0.1352	-0.138400	-0.144510
32	0.023537	0.067416	0.1352	-0.067784	-0.111683
33	-0.022940	-0.049624	0.1358	-0.185224	-0.158540
34	-0.014733	-0.030063	0.1355	-0.185563	-0.150233
35	-0.033871	-0.027732	0.1353	-0.163032	-0.169171
36	0.001084	0.006711	0.1355	-0.128789	-0.134416
37	-0.061228	-0.075000	0.1359	-0.210900	-0.197128
38	-0.079567	-0.048649	0.1360	-0.184849	-0.215567
39	0.035440	0.053030	0.1362	-0.083170	-0.100780
40	0.001566	-0.016187	0.1363	-0.152487	-0.134734
41	-0.032692	-0.085923	0.1372	-0.223123	-0.169892
42	0.029718	-0.010000	0.1373	-0.147300	-0.107582
43	-0.020194	-0.010101	0.1374	-0.147501	-0.157594
44	-0.004878	-0.018824	0.1381	-0.156924	-0.142978
45	0.041812	0.095745	0.1389	-0.043155	-0.097088
46	-0.013647	-0.097087	0.1398	-0.236887	-0.153447
47	0.031030	0.064516	0.1402	-0.075684	-0.109170
48	-0.015336	-0.030303	0.1415	-0.171803	-0.156836
49	0.009954	-0.020833	0.1432	-0.164033	-0.133246
50	-0.018814	-0.095745	0.1442	-0.239845	-0.163014
51	-0.017379	-0.035284	0.1453	-0.180594	-0.162679
52	-0.025202	-0.109756	0.1464	-0.256156	-0.171602

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.813406548
R Square	0.661630213
Adjusted R Square	0.654862817
Standard Error	0.032703214
Observations	52

ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.10456218	0.10456218	97.76732992	2.34742E-13
Residual	50	0.05347501	0.0010695		
Total	51	0.15803719			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90%	Upper 90%
Intercept	0.025007128	0.017021225	1.46917325	0.14804999	-0.009181022	0.059195278	-0.003518835	0.053533091
X Variable 1	1.21407068	0.122785503	9.887736339	2.34742E-13	0.967448639	1.460692722	1.00829379	1.419847571

Lampiran P.3. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk**

**UNTUK TAHUN 2001**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	0.006003	0.048780	0.1473	-0.098520	-0.141297
2	-0.027351	0.046512	0.1484	-0.101888	-0.175751
3	0.010293	0.055556	0.1485	-0.092944	-0.138207
4	0.012708	0.021053	0.1481	-0.127047	-0.135392
5	0.084434	0.175258	0.1474	0.027858	-0.062966
6	-0.053244	-0.035088	0.1480	-0.183088	-0.201244
7	0.009733	0.063636	0.1480	-0.084364	-0.138267
8	0.015199	0.051282	0.1475	-0.096218	-0.132301
9	-0.028540	-0.048780	0.1479	-0.196680	-0.176440
10	-0.028210	-0.051282	0.1483	-0.199582	-0.176510
11	-0.081117	-0.108108	0.1497	-0.257808	-0.230817
12	-0.023765	-0.080808	0.1524	-0.233208	-0.176165
13	0.025784	0.065934	0.1558	-0.089866	-0.130016
14	-0.043845	-0.061856	0.1579	-0.219756	-0.201745
15	0.004501	0.021978	0.1582	-0.136222	-0.153699
16	-0.063186	-0.043011	0.1593	-0.202311	-0.222486
17	0.025387	0.033708	0.1609	-0.127192	-0.135513
18	0.068255	0.086957	0.1616	-0.074643	-0.093345
19	-0.013843	-0.010000	0.1626	-0.172600	-0.176443
20	0.017380	0.040404	0.1631	-0.122696	-0.145720
21	0.035372	0.097087	0.1630	-0.065913	-0.127628
22	0.016379	0.035398	0.1633	-0.127902	-0.146921
23	0.005793	-0.034188	0.1638	-0.197988	-0.158007
24	0.047017	0.044248	0.1648	-0.120552	-0.117783
25	0.047976	0.099688	0.1665	-0.065812	-0.117524
26	0.000057	0.000000	0.1665	-0.166500	-0.166443
27	-0.010836	-0.007813	0.1676	-0.175413	-0.178436
28	0.030609	0.031496	0.1691	-0.137604	-0.138491
29	0.033130	0.015267	0.1709	-0.155633	-0.137770
30	-0.029349	-0.082707	0.1717	-0.254407	-0.201049
31	-0.027339	-0.049180	0.1715	-0.220680	-0.198839
32	0.001204	-0.008621	0.1713	-0.179921	-0.170096
33	-0.000815	0.034783	0.1730	-0.138217	-0.173815
34	0.013553	0.033613	0.1761	-0.142487	-0.162547
35	-0.012844	-0.040650	0.1767	-0.217350	-0.189544
36	0.018951	0.084746	0.1769	-0.092154	-0.157949
37	-0.040903	-0.015625	0.1766	-0.192225	-0.217503
38	-0.026374	-0.055556	0.1766	-0.232156	-0.202974
39	-0.052960	-0.109244	0.1757	-0.284944	-0.228660
40	-0.027749	-0.028302	0.1759	-0.204202	-0.203649
41	-0.007838	0.067961	0.1757	-0.107739	-0.183536
42	0.024448	0.036364	0.1758	-0.139436	-0.151352
43	-0.000083	-0.017544	0.1758	-0.193344	-0.175883
44	-0.018488	0.024671	0.1758	-0.151129	-0.194288
45	-0.008701	0.026549	0.1758	-0.149251	-0.184501
46	0.003525	-0.017241	0.1758	-0.193041	-0.172275
47	0.010653	-0.035088	0.1759	-0.210988	-0.165247
48	-0.006261	0	0.1760	-0.176000	-0.182261
49	-0.008143	-0.018182	0.1761	-0.194282	-0.184243
50	-0.006683	0.018519	0.1761	-0.157581	-0.182783
51	0.009504	0.027273	0.1757	-0.148427	-0.166196
52	0.036444	0.132743	0.1753	-0.042557	-0.138856

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.842600614
R Square	0.709975795
Adjusted R Square	0.704175311
Standard Error	0.032918189
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.13263287	0.13263287	122.3994039	4.81026E-15
Residual	50	0.054180358	0.001083607		
Total	51	0.186813228			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.097654626	0.023226363	4.204107847	0.000108222	0.050999027	0.144310224	0.058726053	0.136583195
X Variable 1	1.519787307	0.1373704	11.06342641	4.81026E-15	1.243870627	1.795703988	1.289567509	1.750007105

## Lampiran P.4. Tabel Hasil Penghitungan Beta

### PERHITUNGAN BETA PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk

#### UNTUK TAHUN 2002

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.017435	-0.101563	0.1750	-0.276563	-0.192435
2	0.068987	0.104348	0.1737	-0.069352	-0.104713
3	0.035544	0.023622	0.1721	-0.148478	-0.136556
4	0.061087	0.123077	0.1709	-0.047823	-0.109813
5	-0.012419	0.020548	0.1693	-0.148752	-0.181719
6	-0.022066	-0.073826	0.1691	-0.242926	-0.191166
7	0.028379	0.043478	0.1692	-0.125722	-0.140821
8	0.022266	0.027778	0.1689	-0.141122	-0.146634
9	-0.015727	-0.027027	0.1686	-0.195627	-0.184327
10	0.050763	0.104167	0.1686	-0.064433	-0.117837
11	-0.014994	-0.025157	0.1683	-0.193457	-0.183294
12	0.035772	0.070968	0.1683	-0.097332	-0.132528
13	-0.006100	-0.018072	0.1676	-0.185672	-0.173700
14	0.056497	0.147239	0.1674	-0.020161	-0.110903
15	0.011957	-0.042781	0.1670	-0.209781	-0.155043
16	0.034366	-0.067039	0.1664	-0.233439	-0.132034
17	0.022159	0.029940	0.1667	-0.136180	-0.143947
18	-0.000925	-0.005814	0.1650	-0.170814	-0.165925
19	-0.000327	0	0.1626	-0.162600	-0.162927
20	-0.022664	-0.052632	0.1608	-0.213432	-0.183464
21	-0.046321	-0.049383	0.1581	-0.207483	-0.204421
22	0.047016	0.058442	0.1551	-0.096658	-0.108084
23	-0.031579	-0.030675	0.1517	-0.182375	-0.183279
24	0.060261	0.082278	0.1516	-0.069322	-0.091339
25	-0.035121	-0.046784	0.1515	-0.198234	-0.186571
26	-0.039657	-0.079755	0.1511	-0.230855	-0.190757
27	-0.024215	0	0.1506	-0.150600	-0.174815
28	-0.026720	-0.013333	0.1497	-0.163033	-0.176420
29	0.0101919	0.040541	0.1498	-0.109259	-0.138881
30	-0.088636	-0.136364	0.1499	-0.286264	-0.238536
31	0.032679	0.097744	0.1493	-0.051556	-0.116621
32	-0.013322	0.020548	0.1487	-0.128152	-0.162022
33	0.001664	-0.013423	0.1478	-0.161223	-0.146136
34	0.016156	0.027211	0.1454	-0.118189	-0.128244
35	-0.031852	-0.039735	0.1435	-0.183235	-0.175352
36	-0.035779	-0.055172	0.1407	-0.195872	-0.176479
37	-0.015888	-0.029197	0.1378	-0.166997	-0.153688
38	-0.028968	0.007519	0.1350	-0.127481	-0.163988
39	0.010210	0	0.1322	-0.132200	-0.121990
40	-0.010898	-0.007463	0.1306	-0.138063	-0.141598
41	-0.078263	-0.105263	0.1304	-0.235663	-0.208663
42	-0.041334	-0.042017	0.1307	-0.172717	-0.172034
43	-0.020091	-0.061404	0.1310	-0.192404	-0.151081
44	0.049432	0.140187	0.1310	0.009187	-0.081568
45	-0.014636	0.016393	0.1308	-0.114407	-0.145436
46	0.023095	0.046887	0.1306	-0.082213	-0.107505
47	0.019524	0.030769	0.1306	-0.099831	-0.111076
48	0.023515	0.058701	0.1306	-0.070899	-0.107085
49	0.017053	0.035211	0.1304	-0.095189	-0.113347
50	-0.014760	-0.013605	0.1302	-0.143805	-0.144960
51	0.086646	0.089655	0.1299	-0.040245	-0.043254
52	-0.000412	-0.025316	0.1293	-0.154616	-0.129712

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

#### SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.867529245
R Square	0.752606991
Adjusted R Square	0.747659131
Standard Error	0.032410392
Observations	52

#### ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.159778887	0.159778887	152.1075703	8.78982E-17
Residual	50	0.052521675	0.001050433		
Total	51	0.212300562			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.081596967	0.018965431	4.30240514	7.84295E-05	0.043503762	0.119690171	0.049812699	0.113381235
X Variable 1	1.52555489	0.123695079	12.33318979	8.78982E-17	1.27710591	1.77400387	1.318253635	1.732856144

## Lampiran Q.1. Tabel Hasil Penghitungan Beta

### PERHITUNGAN BETA PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk UNTUK TAHUN 1999

Minggu	X (Rm)	Y (Rb)	Rbx	Rt-Rbx	Rm-Rbx
1	0.104151	0.075000	0.3506	-0.275600	-0.246449
2	-0.084397	-0.232558	0.3552	-0.587758	-0.439597
3	0.003561	0.030303	0.3589	-0.328597	-0.355339
4	0.020050	0	0.3653	-0.365300	-0.345250
5	-0.015486	-0.068824	0.3687	-0.428624	-0.385186
6	-0.012331	-0.031250	0.3721	-0.403350	-0.364431
7	0.008653	0	0.3729	-0.372900	-0.364247
8	-0.019625	0.032258	0.3732	-0.340942	-0.392825
9	-0.018708	0.031250	0.3742	-0.342950	-0.392908
10	-0.032783	-0.060606	0.3774	-0.438006	-0.410183
11	0.048625	0	0.3760	-0.376000	-0.327375
12	-0.003219	0.032258	0.3748	-0.342542	-0.378019
13	0.003779	0.031250	0.3724	-0.341150	-0.368621
14	0.063349	0.080909	0.3691	-0.278191	-0.305751
15	0.143322	0.535556	0.3558	0.199756	-0.212478
16	-0.012396	-0.089286	0.3454	-0.434686	-0.357798
17	0.039349	0.117647	0.3321	-0.214453	-0.252751
18	0.168412	0.701754	0.3148	0.386954	-0.146388
19	0.026718	-0.092784	0.2991	-0.391884	-0.270382
20	0.000051	0.193182	0.2787	-0.085516	-0.278649
21	-0.013547	-0.047619	0.2612	-0.308819	-0.274747
22	0.049223	0.170000	0.2464	-0.076400	-0.197177
23	0.091319	0.264957	0.2348	0.030157	-0.143481
24	0.059231	0.094565	0.2250	-0.130405	-0.165769
25	-0.063271	-0.197531	0.2034	-0.400931	-0.256671
26	0.000543	0.169231	0.1948	-0.025569	-0.194257
27	-0.020721	-0.039474	0.1829	-0.222374	-0.263621
28	0.006716	0.013699	0.1623	-0.148601	-0.153584
29	-0.056161	-0.081081	0.1457	-0.226781	-0.200861
30	-0.044670	-0.051471	0.1380	-0.189471	-0.182670
31	0.016661	-0.035760	0.1313	-0.170060	-0.114639
32	-0.082466	-0.064516	0.1311	-0.195616	-0.213566
33	0.033096	0.034483	0.1309	-0.096417	-0.097804
34	-0.006075	-0.083333	0.1306	-0.213933	-0.136675
35	-0.013046	0	0.1297	-0.129700	-0.142746
36	-0.004282	-0.036364	0.1301	-0.166464	-0.134382
37	-0.026002	-0.018868	0.1297	-0.148568	-0.157702
38	-0.053883	-0.086538	0.1299	-0.216438	-0.183783
39	0.093712	0.157895	0.1304	0.027495	-0.036688
40	0.039211	0.072727	0.1303	-0.057573	-0.091089
41	-0.034542	-0.050847	0.1307	-0.181547	-0.165242
42	0.072768	0.214286	0.1307	0.083586	-0.057932
43	-0.025236	-0.007353	0.1306	-0.137953	-0.155836
44	0.054179	0.055258	0.1301	-0.070841	-0.075821
45	0.014673	0.046951	0.1303	-0.081349	-0.115627
46	-0.003019	-0.046667	0.1325	-0.179167	-0.135519
47	-0.058355	-0.041958	0.1295	-0.171458	-0.157855
48	0.028725	0.072993	0.1286	-0.055607	-0.099575
49	0.033179	0.006903	0.1267	-0.119887	-0.093522
50	0.007862	0	0.1219	-0.121900	-0.114038
51	0.042752	0.013514	0.1194	-0.105886	-0.076648
52	0.016192	0	0.1182	-0.118200	-0.102008

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

### SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.757823
R Square	0.574296
Adjusted R Square	0.565781
Standard Error	0.113889
Observations	52

### ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.874905732	0.874905732	67.45237674	7.80599E-11
Residual	50	0.648535881	0.012973718		
Total	51	1.523441613			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%		Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.053027494	0.035055514	1.797933795	0.078226664	-0.007383608		0.133438596	0.004278	0.121777
X Variable 1	1.181079016	0.143807099	8.212939592	7.80599E-11	0.892233839		1.469924193	0.940072	1.422086

## Lampiran Q.2. Tabel Hasil Penghitungan Beta

### PERHITUNGAN BETA PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk UNTUK TAHUN 2000

Mengaku	X (Rm)	Y (Rp)	RdR	R <sub>i</sub> -R <sub>fr</sub>	R <sub>m</sub> -R <sub>fr</sub>
1	-0.014957	-0.013333	0.1164	-0.129733	-0.131357
2	0.036140	0.033784	0.1142	-0.080416	-0.078060
3	-0.037919	-0.058824	0.1130	-0.171824	-0.150919
4	-0.045171	0.006944	0.1116	-0.104656	-0.156771
5	0.000518	0.020590	0.1104	-0.089710	-0.109882
6	0.000126	0.013514	0.1101	-0.096596	-0.109974
7	-0.055907	-0.013333	0.1103	-0.123633	-0.166207
8	-0.051733	-0.013514	0.1102	-0.123714	-0.161933
9	-0.035180	-0.034247	0.1101	-0.144347	-0.145286
10	0.066827	0.035461	0.1098	-0.074339	-0.022973
11	-0.008940	0.034247	0.1063	-0.072053	-0.115240
12	-0.015874	-0.033113	0.1091	-0.142213	-0.124974
13	0.003101	-0.006849	0.1096	-0.116449	-0.106496
14	-0.021364	0.006897	0.1082	-0.102303	-0.130564
15	-0.007055	-0.034247	0.1091	-0.143347	-0.116155
16	-0.071265	-0.056738	0.1068	-0.165538	-0.180065
17	0.000648	-0.037594	0.1088	-0.146394	-0.108152
18	0.035630	0.062500	0.1091	-0.046606	-0.073270
19	-0.034334	0	0.1092	-0.109200	-0.143534
20	-0.033161	-0.117847	0.1103	-0.227947	-0.143461
21	-0.053655	-0.083333	0.1107	-0.194033	-0.164355
22	-0.078048	-0.109091	0.1113	-0.220391	-0.189348
23	0.075329	0.112245	0.1049	0.007345	-0.029571
24	0.012749	0.009174	0.1233	-0.114126	-0.110551
25	0.039511	-0.009091	0.1174	-0.126491	-0.077889
26	0.023780	0.009174	0.1233	-0.114126	-0.059520
27	-0.013593	-0.043636	0.1269	-0.170536	-0.140493
28	-0.007861	0.035924	0.1311	-0.091176	-0.138961
29	0.009284	0	0.1345	-0.134500	-0.125216
30	-0.019635	-0.069470	0.1353	-0.204770	-0.154935
31	-0.009310	0.053045	0.1352	-0.082155	-0.145110
32	0.023537	-0.003731	0.1352	-0.138631	-0.111663
33	-0.022540	-0.009363	0.1356	-0.144963	-0.158540
34	-0.014733	0.001850	0.1355	-0.133610	-0.150233
35	-0.033871	0	0.1353	-0.135300	-0.169171
36	0.001064	0.018868	0.1355	-0.116632	-0.134416
37	-0.061228	-0.082593	0.1359	-0.228493	-0.197128
38	-0.079567	-0.077551	0.1360	-0.213551	-0.215587
39	0.035440	0.026549	0.1362	-0.109651	-0.100780
40	0.001566	0.010476	0.1363	-0.125524	-0.134734
41	-0.032692	0.012793	0.1372	-0.124407	-0.169882
42	0.029718	-0.031579	0.1373	-0.168879	-0.107582
43	-0.020194	-0.021739	0.1374	-0.159139	-0.157594
44	-0.004878	-0.065556	0.1381	-0.193656	-0.142978
45	0.041812	0.023529	0.1386	-0.115371	-0.097088
46	-0.013647	-0.057471	0.1398	-0.197271	-0.153447
47	0.031030	0.121951	0.1402	-0.018249	-0.109170
48	-0.015336	-0.043478	0.1415	-0.184978	-0.156836
49	0.009954	0	0.1432	-0.143200	-0.133246
50	-0.016814	-0.056818	0.1442	-0.201018	-0.163014
51	-0.017379	-0.036145	0.1453	-0.181445	-0.162679
52	-0.025202	-0.112500	0.1464	-0.253900	-0.171602

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

#### SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.70459943
R Square	0.496460357
Adjusted R Square	0.486389554
Standard Error	0.037912521
Observations	52

#### ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.070857567	0.070857567	49.29704774	5.56001E-09
Residual	50	0.971867962	0.001937359		
Total	51	0.142725529			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	-0.003945582	0.019732542	-0.199963054	0.842328327	-0.043579575	0.035688411	-0.037615456	0.029124292
X Variable 1	0.999424002	0.14234405	7.021185636	5.56001E-09	0.713517446	1.285330558	0.760858836	1.237979168

Lampiran Q.3. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk  
UNTUK TAHUN 2001**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	0.006003	-0.037500	0.1473	-0.184800	-0.141297
2	-0.027351	-0.025974	0.1484	-0.174374	-0.175751
3	0.010293	0.080000	0.1485	-0.068500	-0.138207
4	0.012708	0.037037	0.1481	-0.111063	-0.135392
5	0.084434	0.166667	0.1474	0.019267	-0.062966
6	-0.053244	-0.081633	0.1480	-0.229633	-0.201244
7	0.009733	-0.022222	0.1480	-0.170222	-0.138267
8	0.015199	0	0.1475	-0.147500	-0.132301
9	-0.028540	-0.102273	0.1479	-0.250173	-0.176440
10	-0.028210	-0.063291	0.1483	-0.211591	-0.176510
11	-0.081117	-0.229730	0.1497	-0.379430	-0.230817
12	-0.023765	-0.017544	0.1524	-0.169944	-0.176165
13	0.025784	0	0.1558	-0.155800	-0.130016
14	-0.043845	-0.089286	0.1579	-0.247186	-0.201745
15	0.004501	0.019608	0.1582	-0.138592	-0.153699
16	-0.063186	-0.115385	0.1593	-0.274685	-0.222486
17	0.025387	0.130435	0.1609	-0.030465	-0.135513
18	0.068255	0.153846	0.1616	-0.007754	-0.093345
19	-0.013843	-0.050000	0.1626	-0.212600	-0.176443
20	0.017380	0.052632	0.1631	-0.110468	-0.145720
21	0.035372	0.016667	0.1630	-0.146333	-0.127628
22	0.016379	0.081967	0.1633	-0.081333	-0.146921
23	0.005793	-0.015152	0.1638	-0.178952	-0.158007
24	0.047017	0.061538	0.1648	-0.103262	-0.117783
25	0.047976	0.043478	0.1655	-0.122022	-0.117524
26	0.000057	0.097222	0.1665	-0.069278	-0.166443
27	-0.010836	-0.037975	0.1676	-0.205575	-0.178436
28	0.030609	0.065789	0.1691	-0.103311	-0.138491
29	0.033130	0.185185	0.1709	0.014285	-0.137770
30	-0.029349	0	0.1717	-0.171700	-0.201049
31	-0.027339	-0.031250	0.1715	-0.202750	-0.198839
32	0.001204	0.064516	0.1713	-0.106784	-0.170096
33	-0.000815	0.020202	0.1730	-0.152798	-0.173815
34	0.013553	-0.009901	0.1761	-0.186001	-0.162547
35	-0.012844	-0.050000	0.1767	-0.226700	-0.189544
36	0.018951	0.052632	0.1769	-0.124268	-0.157949
37	-0.040903	-0.060000	0.1766	-0.256600	-0.217503
38	-0.026374	-0.043478	0.1766	-0.220078	-0.202974
39	-0.052960	-0.125000	0.1757	-0.300700	-0.228660
40	-0.027749	-0.077922	0.1759	-0.253822	-0.203649
41	-0.007836	-0.014085	0.1757	-0.189785	-0.183536
42	0.024448	0.042857	0.1758	-0.132943	-0.151352
43	-0.000083	-0.013699	0.1758	-0.189499	-0.175883
44	-0.018488	-0.041667	0.1758	-0.217467	-0.194288
45	-0.008701	0.028986	0.1758	-0.146814	-0.184501
46	0.003525	0.042254	0.1758	-0.133546	-0.172275
47	0.010653	0.054054	0.1759	-0.121846	-0.165247
48	-0.006261	0.038462	0.1760	-0.137538	-0.182261
49	-0.008143	-0.024691	0.1761	-0.200791	-0.184243
50	-0.006683	-0.063291	0.1761	-0.239391	-0.182783
51	0.009504	0.027027	0.1757	-0.148673	-0.166196
52	0.036444	0.026316	0.1753	-0.148984	-0.138856

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

*Regression Statistics*

Multiple R	0.823033558
R Square	0.677384238
Adjusted R Square	0.670931923
Standard Error	0.043910484
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.202421185	0.202421185	104.9831282	7.04874E-14
Residual	50	0.096406531	0.001928131		
Total	51	0.298827716			

Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.148577872	0.030984983	4.795157406	1.5019E-05	0.086342676	0.210813067	0.09664997
X Variable 1	1.877522761	0.183242183	10.24612747	7.04874E-14	1.509469855	2.245575667	1.570426194

Lampiran Q.4. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk  
UNTUK TAHUN 2002**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Rt-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.017435	0.012821	0.1750	-0.162179	-0.192435
2	0.068987	0.101266	0.1737	-0.072434	-0.104713
3	0.035544	0.022989	0.1721	-0.149111	-0.136556
4	0.061087	0.089888	0.1709	-0.081012	-0.109813
5	-0.012419	0.072185	0.1693	-0.097135	-0.181719
6	-0.022066	-0.028846	0.1691	-0.197946	-0.191166
7	0.028379	0.079208	0.1692	-0.089992	-0.140821
8	0.022266	0.082569	0.1689	-0.086331	-0.146634
9	-0.015727	-0.118644	0.1686	-0.287244	-0.184327
10	0.050763	0.057692	0.1686	-0.110908	-0.117837
11	-0.014994	-0.009091	0.1683	-0.177391	-0.183294
12	0.035772	-0.064220	0.1683	-0.232520	-0.132528
13	-0.006100	0	0.1676	-0.167600	-0.173700
14	0.056497	0.166667	0.1674	-0.000733	-0.110903
15	0.011957	0.142857	0.1670	-0.024143	-0.155043
16	0.034386	0.147059	0.1664	-0.019341	-0.132034
17	0.022159	-0.006410	0.1661	-0.172510	-0.143941
18	-0.000925	0.012903	0.1650	-0.152097	-0.165925
19	-0.000327	0.070064	0.1626	-0.092536	-0.162927
20	-0.022664	0.011905	0.1608	-0.148895	-0.183464
21	-0.046321	-0.094118	0.1581	-0.252218	-0.204421
22	0.047016	0.149351	0.1551	-0.005749	-0.108084
23	-0.031579	-0.056497	0.1517	-0.208197	-0.183279
24	0.060261	0.197605	0.1516	0.046005	-0.091339
25	-0.035121	-0.095000	0.1515	-0.246450	-0.186571
26	-0.039657	-0.060773	0.1511	-0.211873	-0.190757
27	-0.024215	-0.017647	0.1506	-0.168247	-0.174815
28	-0.026720	-0.029940	0.1497	-0.179640	-0.176420
29	0.010919	0.080247	0.1498	-0.069553	-0.138881
30	-0.088636	-0.125714	0.1499	-0.275614	-0.238536
31	0.032679	-0.124183	0.1493	-0.273483	-0.116621
32	-0.013322	-0.029851	0.1487	-0.178551	-0.162022
33	0.001664	-0.030769	0.1478	-0.178569	-0.146136
34	0.016156	0.111111	0.1454	-0.034289	-0.129244
35	-0.031852	-0.085714	0.1435	-0.229214	-0.175352
36	-0.035779	0	0.1407	-0.140700	-0.176479
37	-0.015888	-0.039063	0.1378	-0.176863	-0.153688
38	-0.028988	-0.211382	0.1350	-0.346382	-0.163988
39	0.010210	0.134021	0.1322	0.001821	-0.121990
40	-0.010998	-0.045455	0.1306	-0.176055	-0.141598
41	-0.078263	-0.200000	0.1304	-0.330400	-0.208663
42	-0.041334	-0.130952	0.1307	-0.261652	-0.172034
43	-0.020091	0.041096	0.1310	-0.089904	-0.151091
44	0.049432	0.092105	0.1310	-0.038895	-0.081568
45	-0.014636	-0.120482	0.1308	-0.251282	-0.145436
46	0.023095	0.054795	0.1306	-0.075805	-0.107505
47	0.019524	0.272727	0.1306	0.142127	-0.111076
48	0.023515	0.020408	0.1306	-0.110192	-0.107085
49	0.017053	0.070000	0.1304	-0.060400	-0.113347
50	-0.014760	-0.056075	0.1302	-0.186275	-0.144960
51	0.086646	0.316832	0.1299	0.186932	-0.043254
52	-0.000412	-0.052632	0.1293	-0.181932	-0.129712

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.720233014
R Square	0.518735594
Adjusted R Square	0.509110306
Standard Error	0.075860293
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.310142539	0.310142539	53.89299395	1.75777E-09
Residual	50	0.2877392	0.005754784		
Total	51	0.597881739			

Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.18037549	0.044390797	4.063353269	0.000170734	0.091213914	0.269537067	0.105980713
X Variable 1	2.125439811	0.289522724	7.341184778	1.75777E-09	1.543916069	2.706963553	1.640227108

Lampiran R.J. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk  
UNTUK TAHUN 1999**

Minggu	X (Ror)	Y (Rr)	Ror	Rt-Rr	Rm-Rr
1	0.104151	0.103448	0.3506	-0.247152	-0.246445
2	-0.084397	0	0.3352	-0.355200	-0.439567
3	0.003561	-0.062500	0.3589	-0.421400	-0.355339
4	0.020050	-0.100000	0.3653	-0.465300	-0.343250
5	-0.075486	0.051728	0.3697	-0.307972	-0.365186
6	-0.912331	-0.023256	0.3721	-0.393556	-0.384431
7	0.008653	0	0.3729	-0.372900	-0.364247
8	-0.019525	0	0.3732	-0.373200	-0.362825
9	-0.018708	0.047619	0.3742	-0.326531	-0.392508
10	-0.032783	-0.056818	0.3774	-0.434218	-0.419183
11	0.043625	0.008305	0.3780	-0.279814	-0.327375
12	-0.003219	0.065954	0.3748	-0.368866	-0.376079
13	0.063779	0	0.3724	-0.372400	-0.368621
14	0.063349	-0.010309	0.3691	-0.379409	-0.305451
15	0.143322	0.458333	0.3558	0.192533	-0.212478
16	-0.012398	0.028571	0.3454	-0.318829	-0.357798
17	0.039349	-0.052500	0.3321	-0.354600	-0.252751
18	0.168412	0.096296	0.3148	-0.218504	-0.146368
19	0.026718	0.081081	0.2991	-0.218019	-0.270382
20	0.000051	-0.018750	0.2787	-0.297450	-0.278649
21	-0.813547	-0.844586	0.2612	-0.305786	-0.274747
22	0.049223	0.013333	0.2464	-0.233067	-0.197177
23	0.081319	-0.046053	0.2348	-0.280853	-0.143481
24	0.059231	-0.020690	0.2250	-0.245690	-0.165769
25	-0.053271	-0.042254	0.2034	-0.243654	-0.258671
26	0.000543	-0.029412	0.1948	-0.224212	-0.194257
27	-0.020721	-0.156091	0.1829	-0.341981	-0.203621
28	0.008716	0.072072	0.1623	-0.090228	-0.153584
29	-0.065161	-0.067227	0.1457	-0.212927	-0.200861
30	-0.044670	-0.135135	0.1380	-0.273135	-0.182570
31	0.076661	0.250000	0.1313	0.118700	-0.114635
32	-0.082466	0	0.1311	-0.131100	-0.213556
33	0.033096	-0.016667	0.1309	-0.147567	-0.097604
34	-0.006075	0.033698	0.1306	-0.096702	-0.136675
35	-0.013046	-0.090164	0.1297	-0.219864	-0.142746
36	-0.004282	0.081081	0.1301	-0.049019	-0.134382
37	-0.028002	-0.050000	0.1297	-0.179700	-0.157702
38	-0.053883	-0.052632	0.1299	-0.182532	-0.163783
39	0.093712	0.101852	0.1304	-0.029548	-0.036688
40	0.039211	0.025210	0.1303	-0.105090	-0.091089
41	-0.034542	-0.065574	0.1307	-0.196274	-0.165242
42	0.072768	0.052632	0.1307	-0.078058	-0.057932
43	-0.025236	-0.016667	0.1305	-0.147257	-0.155836
44	0.054179	-0.016949	0.1301	-0.147049	-0.075021
45	0.014673	-0.051724	0.1303	-0.182024	-0.116627
46	-0.003019	0	0.1325	-0.132500	-0.135519
47	-0.058355	-0.056364	0.1295	-0.165864	-0.187855
48	0.028725	0.047170	0.1286	-0.081430	-0.099675
49	0.033178	-0.079009	0.1267	-0.135709	-0.093622
50	0.007862	-0.027273	0.1219	-0.149173	-0.114038
51	0.042752	-0.009346	0.1194	-0.128746	-0.076648
52	0.016192	0.037136	0.1182	-0.092464	-0.102002

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.787531945
R Square	0.620206555
Adjusted R Square	0.612610596
Standard Error	0.030215505
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.525382445	0.525382445	81.65051139	4.34234E-12
Residual	50	0.321726366	0.006434527		
Total	51	0.847108811			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	-0.02160259	0.024690558	-0.875888333	0.385279321	-0.071216926	0.027966407	-0.053005457	0.019752948
X Variable 1	0.515242537	0.101287685	9.036067252	4.34234E-12	0.711799551	1.11684724	0.745493755	1.064990615

Lampiran R.2. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk**  
**UNTUK TAHUN 2000**

Menggu	X (Rm)	Y (R)	Rbr	R-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.014957	-0.036364	0.1164	-0.152764	-0.131357
2	0.036140	0.028302	0.1142	-0.085896	-0.078060
3	-0.037919	-0.045872	0.1130	-0.158872	-0.150919
4	-0.045171	-0.038462	0.1116	-0.150062	-0.156771
5	0.000518	-0.020000	0.1104	-0.130400	-0.129692
6	0.000126	-0.020408	0.1101	-0.130508	-0.109974
7	-0.055907	0	0.1103	-0.110300	-0.166207
8	-0.051733	-0.145833	0.1102	-0.256033	-0.161953
9	-0.035180	-0.097561	0.1101	-0.207861	-0.145280
10	0.096827	0.324324	0.1098	0.214524	-0.122973
11	-0.008940	-0.020408	0.1063	-0.126708	-0.115240
12	-0.015874	-0.020633	0.1091	-0.129633	-0.124974
13	0.003101	0.063830	0.1096	-0.045770	-0.106459
14	-0.021364	-0.010000	0.1052	-0.119200	-0.130564
15	-0.007055	0.030303	0.1091	-0.078797	-0.116156
16	-0.071265	-0.096039	0.1089	-0.206839	-0.180065
17	0.000848	0.032609	0.1086	-0.076191	-0.108152
18	0.035680	0	0.1091	-0.109100	-0.073270
19	-0.034334	-0.064211	0.1052	-0.193411	-0.143534
20	-0.033161	-0.091954	0.1103	-0.202254	-0.143461
21	-0.053655	-0.164557	0.1107	-0.275257	-0.164355
22	-0.078048	-0.181818	0.1113	-0.293118	-0.189348
23	0.075329	0.277778	0.1049	0.172878	-0.029571
24	0.012749	0.014463	0.1233	-0.108807	-0.110551
25	0.039511	0.014285	0.1174	-0.103114	-0.077899
26	0.023780	0	0.1233	-0.123300	-0.099520
27	-0.013593	-0.036520	0.1269	-0.163520	-0.140493
28	-0.007651	-0.032164	0.1311	-0.163264	-0.138961
29	0.009284	0.015108	0.1345	-0.119364	-0.125216
30	-0.019635	-0.011905	0.1353	-0.147205	-0.154935
31	-0.009510	-0.066024	0.1382	-0.141224	-0.144510
32	0.023537	0.036364	0.1352	-0.066836	-0.111663
33	-0.022940	-0.058480	0.1356	-0.194080	-0.158540
34	-0.014733	-0.015526	0.1355	-0.151028	-0.150233
35	-0.033821	-0.041609	0.1353	-0.176309	-0.188171
36	0.001084	-0.049342	0.1355	-0.164842	-0.134416
37	-0.061228	-0.065744	0.1359	-0.201644	-0.197126
38	-0.079567	-0.170370	0.1360	-0.306370	-0.215567
39	0.035440	0.044643	0.1362	-0.091557	-0.100760
40	0.001566	-0.017094	0.1363	-0.153394	-0.134734
41	-0.032692	-0.086957	0.1372	-0.224157	-0.169892
42	0.029718	0	0.1373	-0.137300	-0.107582
43	-0.020194	-0.023610	0.1374	-0.161210	-0.157594
44	-0.004878	-0.024390	0.1381	-0.162490	-0.142978
45	0.041812	0	0.1389	-0.138900	-0.097088
46	-0.013647	-0.150000	0.1398	-0.295800	-0.153447
47	0.031030	0.056824	0.1402	-0.081376	-0.109170
48	-0.015336	-0.063333	0.1415	-0.224833	-0.156636
49	0.009254	0.030303	0.1432	-0.112897	-0.133246
50	-0.018814	0.058824	0.1442	-0.065376	-0.163014
51	-0.017379	-0.063333	0.1453	-0.228633	-0.162679
52	-0.025202	-0.060606	0.1464	-0.207306	-0.171602

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.834456544
R Square	0.696317724
Adjusted R Square	0.690244079
Standard Error	0.050491008
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.292271251	0.292271251	114.6457631	1.55389E-14
Residual	50	0.127467097	0.002549342		
Total	51	0.419738348			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.126332902	0.026279338	4.807309699	1.44086E-05	0.073549295	0.178116545	0.082291236	0.170374605
X Variable 1	2.029783446	0.185570476	10.76727617	1.53389E-14	1.549319783	2.410547109	1.712681256	2.347485635

### Lampiran R.3. Tabel Hasil Penghitungan Beta

#### PERHITUNGAN BETA PT INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk UNTUK TAHUN 2001

Minggu	X (Rmt)	Y (Rt)	Rbr	Rt-Rbr	Rm-Rbr
1	0.006003	0.121212	0.1473	-0.026088	-0.141297
2	-0.027351	-0.108108	0.1484	-0.256508	-0.175751
3	0.010293	-0.060605	0.1425	-0.209106	-0.138207
4	0.012706	-0.032258	0.1481	-0.180268	-0.135322
5	0.084434	-0.086667	0.1474	-0.214067	-0.062965
6	-0.053244	-0.300000	0.1480	-0.448000	-0.201244
7	0.009733	-0.040816	0.1480	-0.188816	-0.136267
8	0.015199	-0.042553	0.1475	-0.190053	-0.132301
9	-0.026540	0	0.1479	-0.147900	-0.176440
10	-0.028210	-0.044444	0.1483	-0.192744	-0.176510
11	-0.081117	-0.383721	0.1497	-0.533421	-0.230617
12	-0.023765	0.132075	0.1524	-0.020325	-0.176165
13	0.025784	-0.033333	0.1558	-0.189133	-0.130016
14	-0.043845	-0.241379	0.1576	-0.399279	-0.201745
15	0.004501	0.068182	0.1582	-0.080018	-0.153699
16	-0.063186	-0.085106	0.1593	-0.244406	-0.222486
17	0.026387	0.139535	0.1609	-0.021365	-0.135553
18	0.058256	0.081653	0.1616	-0.079967	-0.063345
19	-0.013843	0	0.1626	-0.162600	-0.176443
20	0.017380	0.075472	0.1631	-0.087626	-0.145720
21	0.035372	0.035068	0.1630	-0.127912	-0.127626
22	0.016379	0.168492	0.1633	0.006192	-0.146921
23	0.005793	0.043479	0.1638	-0.120322	-0.158007
24	0.042017	-0.027776	0.1648	-0.192576	-0.117783
25	0.047976	0.057143	0.1656	-0.108357	-0.117524
26	0.000057	0	0.1665	-0.166500	-0.166443
27	-0.010836	-0.013514	0.1676	-0.181114	-0.178456
28	0.030609	-0.136986	0.1681	-0.305086	-0.138491
29	0.033130	0	0.1709	-0.170900	-0.137770
30	-0.029349	0	0.1717	-0.171700	-0.201049
31	-0.027339	0	0.1715	-0.171500	-0.198839
32	0.001204	0	0.1713	-0.171300	-0.170096
33	-0.000815	0	0.1730	-0.173000	-0.173815
34	0.013553	0	0.1761	-0.176100	-0.162547
35	-0.012844	0	0.1767	-0.176700	-0.169544
36	0.018951	0	0.1769	-0.176900	-0.157949
37	-0.040503	0	0.1766	-0.176600	-0.217503
38	-0.026374	0	0.1766	-0.176600	-0.202974
39	-0.052960	0	0.1757	-0.175700	-0.228660
40	-0.027749	0	0.1759	-0.175900	-0.203649
41	-0.007836	0	0.1757	-0.175700	-0.183336
42	0.024448	0	0.1758	-0.175800	-0.151352
43	-0.000083	0	0.1758	-0.175800	-0.175883
44	-0.016422	0	0.1758	-0.175800	-0.194288
45	-0.006701	0	0.1758	-0.175800	-0.184501
46	0.003525	0	0.1758	-0.175800	-0.172275
47	0.010653	0	0.1759	-0.175900	-0.165247
48	-0.006261	0	0.1760	-0.176000	-0.182261
49	-0.008143	0	0.1761	-0.176100	-0.184243
50	-0.006683	0	0.1761	-0.176100	-0.182783
51	0.005504	0	0.1757	-0.175700	-0.166196
52	0.036444	0	0.1753	-0.175300	-0.138856

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

#### SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.385978627
R Square	0.148979501
Adjusted R Square	0.131959069
Standard Error	0.684791945
Observations	52

#### ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.062931158	0.062931158	8.752991312	0.004712003
Residual	50	0.359483724	0.007189674		
Total	51	0.422414883			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	-0.004918504	0.059832569	-0.082204467	0.934812326	-0.125095806	0.115258797	-0.165192232	0.056355223
X Variable 1	1.045863583	0.353844605	2.958545472	0.004712003	0.336146669	1.751580477	0.453854484	1.639872673

**Lampiran R.4. Tabel Hasil Penghitungan Beta**

**PERHITUNGAN BETA PT INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk  
UNTUK TAHUN 2002**

Minggu	X (Rpt)	Y (Rp)	Rbr	Ri-Rbr	Rsi-Rbr
1	-0.017435	0	0.1750	-0.175000	-0.192435
2	0.068987	0	0.1737	-0.173700	-0.104713
3	0.035544	0	0.1721	-0.172100	-0.136536
4	0.061087	0	0.1709	-0.170900	-0.105613
5	-0.012419	0	0.1693	-0.169300	-0.161719
6	-0.022066	0	0.1681	-0.168100	-0.191166
7	0.022375	0	0.1662	-0.166200	-0.140821
8	0.022266	0	0.1659	-0.165900	-0.146534
9	-0.015727	0	0.1656	-0.165600	-0.184327
10	0.050763	0	0.1655	-0.165500	-0.117827
11	-0.014994	-0.349206	0.1663	-0.517505	-0.183294
12	0.035772	0.097561	0.1683	-0.070739	-0.132528
13	-0.006100	0.066667	0.1676	-0.100833	-0.173700
14	0.056497	0.041667	0.1674	-0.125733	-0.110903
15	0.011957	0.060000	0.1670	-0.107000	-0.155043
16	0.034366	0.188679	0.1664	0.022279	-0.132034
17	0.022159	-0.045238	0.1651	-0.261338	-0.143941
18	-0.000825	-0.175439	0.1650	-0.340439	-0.165925
19	-0.000327	0.127680	0.1626	-0.034940	-0.152927
20	0.022664	-0.113206	0.1608	-0.274006	-0.183464
21	-0.046321	-0.105383	0.1581	-0.264463	-0.204421
22	0.047016	0.023610	0.1551	-0.131290	-0.108084
23	-0.031579	-0.023256	0.1517	-0.174956	-0.183279
24	0.050261	0.142857	0.1516	-0.008743	-0.091339
25	-0.035121	0	0.1515	-0.151450	-0.186571
26	-0.039657	-0.041667	0.1511	-0.192767	-0.190757
27	-0.024215	-0.152174	0.1506	-0.302774	-0.174815
28	-0.026720	0	0.1497	-0.149700	-0.176420
29	0.010919	-0.051282	0.1498	-0.201082	-0.138881
30	-0.068636	-0.270270	0.1498	-0.420170	-0.238536
31	0.032679	0.148148	0.1493	-0.001152	-0.116621
32	-0.013322	0	0.1487	-0.148700	-0.153022
33	0.001664	0	0.1478	-0.147800	-0.146136
34	0.016156	0	0.1454	-0.145400	-0.125244
35	-0.031852	0	0.1435	-0.143500	-0.175352
36	-0.035779	0	0.1407	-0.140700	-0.176479
37	-0.015888	0	0.1378	-0.137800	-0.153688
38	-0.028988	0	0.1350	-0.135000	-0.163988
39	0.010210	-0.225806	0.1322	-0.358006	-0.121990
40	-0.010698	0.166667	0.1306	0.036067	-0.141596
41	-0.078253	-0.071429	0.1304	-0.201829	-0.208663
42	-0.041334	-0.076923	0.1307	-0.207623	-0.172034
43	-0.020081	0.041667	0.1310	-0.089333	-0.151091
44	0.049432	-0.040000	0.1310	-0.171000	-0.081566
45	-0.014636	0	0.1308	-0.130800	-0.145436
46	0.023085	0	0.1306	-0.130600	-0.107905
47	0.019524	0	0.1306	-0.130600	-0.111075
48	0.023515	0.166667	0.1306	0.036067	-0.167085
49	0.017053	0.107143	0.1304	-0.023257	-0.113347
50	-0.014760	-0.064516	0.1302	-0.194716	-0.144960
51	0.036646	0.034483	0.1299	-0.085417	-0.043254
52	-0.000412	-0.033333	0.1293	-0.162633	-0.129712

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.4590597
R Square	0.210741564
Adjusted R Square	0.194956396
Standard Error	0.093541859
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.116818856	0.116818856	13.35060577	0.000619094
Residual	50	0.437503965	0.008750079		
Total	51	0.554322824			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.033979765	0.054737433	0.620777472	0.537955688	-0.075953649	0.143923179	-0.057754995	0.125714525
X Variable 1	1.304441545	0.357004857	3.653848077	0.000619094	0.587375875	2.021507216	0.705135153	1.902747938

Lampiran S.1. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT GUDANG GARAM Tbk  
UNTUK TAHUN 1999**

Minggu	X (Rm)	Y (Rt)	Rbr	Rt-Rbr	Rrt-Rbr
1	0.104151	0.055794	0.3506	-0.294806	-0.246449
2	-0.084397	-0.197154	0.3552	-0.552354	-0.439594
3	0.023561	0.032911	0.3589	-0.325989	-0.355339
4	0.020050	0.058824	0.3563	-0.306476	-0.345250
5	-0.015486	0.060185	0.3697	-0.309515	-0.385186
6	-0.012331	0.002183	0.3721	-0.368917	-0.384431
7	0.008653	0.080610	0.3726	-0.292290	-0.364244
8	-0.018625	-0.080655	0.3732	-0.381265	-0.382825
9	-0.018708	-0.053456	0.3742	-0.457696	-0.392906
10	-0.032783	-0.047085	0.3774	-0.424485	-0.410183
11	0.048825	0.086412	0.3760	-0.286568	-0.327373
12	-0.003219	-0.015119	0.3748	-0.369919	-0.378019
13	0.083779	0.021930	0.3724	-0.350470	-0.368621
14	0.063349	0.050129	0.3691	-0.271867	-0.305751
15	0.143322	0.078740	0.3558	-0.271060	-0.212478
16	-0.012398	-0.087591	0.3454	-0.432991	-0.387758
17	0.039349	0.172000	0.3321	-0.160100	-0.292751
18	0.158412	0.085324	0.3148	-0.229476	-0.146368
19	0.028718	0.016868	0.2991	-0.280232	-0.270382
20	0.000051	0.0704988	0.2787	-0.207712	-0.278549
21	-0.013547	-0.085101	0.2612	-0.330301	-0.274747
22	0.049223	0.095541	0.2464	-0.150859	-0.197177
23	0.091319	0.017442	0.2348	-0.217358	-0.143481
24	0.059231	0.112657	0.2250	-0.112143	-0.165769
25	-0.053271	-0.060334	0.2034	-0.263734	-0.256671
26	0.000543	0.046448	0.1948	-0.148352	-0.194257
27	-0.020721	-0.091384	0.1829	-0.274284	-0.203621
28	0.008716	0.149425	0.1623	-0.012875	-0.153584
29	-0.055161	-0.125000	0.1457	-0.270700	-0.200951
30	-0.044670	0.085714	0.1380	-0.052286	-0.182670
31	0.016661	-0.014474	0.1313	-0.145774	-0.114639
32	-0.082465	-0.131542	0.1311	-0.262742	-0.213566
33	0.033096	0.095313	0.1309	-0.035588	-0.097804
34	-0.006075	0.027104	0.1306	-0.103496	-0.136675
35	-0.013045	0.038889	0.1291	-0.030811	-0.142748
36	-0.004282	-0.037433	0.1301	-0.167533	-0.134382
37	-0.026002	-0.069444	0.1297	-0.199144	-0.157702
38	-0.053883	-0.073134	0.1259	-0.203024	-0.183783
39	0.083712	0.112721	0.1304	-0.017679	-0.036688
40	0.039211	0.125904	0.1303	-0.004356	-0.091089
41	-0.034542	-0.053985	0.1307	-0.184685	-0.165242
42	0.072768	0	0.1307	-0.130700	-0.057432
43	-0.025236	-0.043478	0.1306	-0.174078	-0.155636
44	0.054179	0.092330	0.1301	-0.037770	-0.075621
45	0.014673	0.035111	0.1303	-0.085189	-0.113627
46	-0.03019	-0.030151	0.1325	-0.152651	-0.135519
47	-0.058355	-0.085492	0.1295	-0.214982	-0.187655
48	0.028725	0.045326	0.1286	-0.063274	-0.099675
49	0.033178	-0.002710	0.1267	-0.129410	-0.099522
50	0.007862	-0.013587	0.1219	-0.135467	-0.114038
51	0.042752	0.016529	0.1194	-0.102871	-0.076648
52	0.016192	0.018976	0.1182	-0.069230	-0.102008

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.8850292533
R Square	0.783276743
Adjusted R Square	0.7789422778
Standard Error	0.058463675
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.638974027	0.638974027	180.7089728	3.15269E-18
Residual	50	0.12579643	0.003535629		
Total	51	0.815770457			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90 %	Upper 90 %
Intercept	0.003165184	0.01830316	0.172931055	0.863403788	-0.03359781	0.033926179	-0.027509181	0.03383955
X Variable 1	1.003345672	0.075084461	13.44280375	3.15269E-18	0.858534033	1.160157312	0.883511217	1.135180121

## Lampiran S.2. Tabel Hasil Penghitungan Beta

### PERHITUNGAN BETA PT GUDANG GARAM Tbk UNTUK TAHUN 2000

Minggu	X (Rmt)	Y (R)	Rtx	Rt-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.014957	-0.361170	0.1164	-0.177570	-0.131357
2	0.036140	0.814164	0.1142	-0.100036	-0.078060
3	-0.037919	-0.011173	0.1130	-0.124173	-0.150919
4	-0.045171	-0.084746	0.1116	-0.196346	-0.156771
5	0.000518	0.020062	0.1104	-0.090338	-0.109882
6	0.000126	-0.065656	0.1101	-0.176666	-0.109874
7	-0.055907	-0.144246	0.1103	-0.254546	-0.165207
8	-0.051733	-0.070076	0.1102	-0.180276	-0.151953
9	-0.035180	0.026477	0.1101	-0.083623	-0.145260
10	0.085827	0.218254	0.1096	0.108454	-0.022973
11	-0.059940	-0.035831	0.1063	-0.142131	-0.115240
12	-0.015874	-0.015203	0.1091	-0.124303	-0.124974
13	0.003101	-0.008576	0.1096	-0.118176	-0.105499
14	-0.021364	-0.079585	0.1092	-0.188785	-0.130564
15	-0.057055	-0.037594	0.1091	-0.146594	-0.115155
16	-0.071265	-0.103516	0.1089	-0.212316	-0.180065
17	0.000648	0.089325	0.1088	-0.019475	-0.108152
18	0.035836	0.042000	0.1081	-0.067100	-0.073270
19	-0.034334	-0.040307	0.1092	-0.149507	-0.143534
20	-0.033151	-0.028000	0.1103	-0.138300	-0.143461
21	-0.053655	-0.034974	0.1107	-0.145674	-0.164355
22	-0.078048	-0.044776	0.1113	-0.156076	-0.189348
23	0.075329	0.160446	0.1049	-0.004454	-0.029571
24	0.012149	0.026369	0.1233	-0.096931	-0.110551
25	0.038511	0.057194	0.1174	-0.058206	-0.077889
26	0.023780	0.048148	0.1233	-0.075152	-0.059520
27	-0.013593	-0.045936	0.1269	-0.172836	-0.140493
28	-0.307861	-0.004074	0.1311	-0.135174	-0.138951
29	0.009284	0.026404	0.1345	-0.108095	-0.125216
30	-0.019635	0	0.1353	-0.135300	-0.154935
31	-0.009310	-0.002536	0.1352	-0.137736	-0.144510
32	0.023537	0.030908	0.1352	-0.104292	-0.111663
33	-0.022940	-0.016453	0.1356	-0.152053	-0.158540
34	-0.014753	-0.014870	0.1355	-0.150370	-0.150233
35	-0.033871	-0.056113	0.1353	-0.193413	-0.169171
36	0.001084	0	0.1355	-0.135500	-0.134416
37	-0.061228	-0.073718	0.1359	-0.209518	-0.197128
38	-0.079367	-0.139273	0.1360	-0.275273	-0.215567
39	0.035440	0.053769	0.1362	-0.082431	-0.102760
40	0.001566	-0.036719	0.1363	-0.173019	-0.134734
41	-0.013269	-0.017327	0.1372	-0.154527	-0.168882
42	0.029718	0.143577	0.1373	0.006277	-0.107522
43	-0.0260194	-0.079295	0.1374	-0.216695	-0.157594
44	-0.004878	-0.014354	0.1381	-0.152454	-0.142978
45	0.041812	0.160194	0.1389	0.021294	-0.097058
46	-0.013647	0.037857	0.1398	-0.102143	-0.153447
47	0.031030	0.068548	0.1402	-0.071652	-0.109173
48	-0.015336	-0.018868	0.1415	-0.160368	-0.156836
49	0.009954	0.069231	0.1432	-0.073966	-0.133246
50	-0.018814	0.003597	0.1442	-0.140603	-0.163014
51	-0.017379	-0.032256	0.1453	-0.177556	-0.162679
52	-0.025202	0.051692	0.1454	-0.083708	-0.171602

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

#### SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.785628971
R Square	0.618785138
Adjusted R Square	0.611160841
Standard Error	0.043169687
Observations	52

#### ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.151250861	0.151250861	81.15962941	4.77257E-12
Residual	50	0.093181094	0.001863622		
Total	51	0.244431954			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 90%	Upper 90%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.068433192	0.022468769	3.045791839	0.003696264	0.026305324	0.11356506	0.030779561	0.106050723
X Variable 1	1.466177271	0.162062287	9.008863936	4.77257E-12	1.134625284	1.785729259	1.188542687	1.731811855

Lampiran S.3. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT GUDANG GARAM Tbk  
UNTUK TAHUN 2001**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	0.006003	0.061538	0.1473	-0.085762	-0.141297
2	-0.027351	-0.047101	0.1484	-0.195501	-0.175751
3	0.010293	0.022814	0.1485	-0.125686	-0.138207
4	0.012708	0.007435	0.1481	-0.140665	-0.135392
5	0.084434	0.147601	0.1474	0.000201	-0.062966
6	-0.053244	-0.090032	0.1480	-0.238032	-0.201244
7	0.009733	-0.017668	0.1480	-0.165668	-0.138267
8	0.015199	0.032374	0.1475	-0.115126	-0.132301
9	-0.028540	-0.031359	0.1479	-0.179259	-0.176440
10	-0.028210	-0.068345	0.1483	-0.216645	-0.176510
11	-0.081117	-0.119691	0.1497	-0.269391	-0.230817
12	-0.023765	0.026316	0.1524	-0.126084	-0.176165
13	0.025784	0.106838	0.1558	-0.048962	-0.130016
14	-0.043845	-0.057915	0.1579	-0.215815	-0.201745
15	0.004501	0.008197	0.1582	-0.150003	-0.153699
16	-0.063186	-0.113821	0.1593	-0.273121	-0.222486
17	0.025387	0.036697	0.1609	-0.124203	-0.135513
18	0.068255	0.066372	0.1616	-0.095228	-0.093345
19	-0.013843	-0.029046	0.1626	-0.191646	-0.176443
20	0.017380	0.025641	0.1631	-0.137459	-0.145720
21	0.035372	0.004167	0.1630	-0.158833	-0.127628
22	0.016379	0.008299	0.1633	-0.156001	-0.146921
23	0.005793	-0.008230	0.1638	-0.172030	-0.158007
24	0.047017	0.037344	0.1648	-0.127456	-0.117783
25	0.047976	0.092000	0.1655	-0.073500	-0.117524
26	0.000057	-0.032967	0.1665	-0.199467	-0.164443
27	-0.010836	-0.015152	0.1676	-0.182752	-0.178436
28	0.030609	0.003846	0.1691	-0.165254	-0.138491
29	0.033130	0.026820	0.1709	-0.144080	-0.137770
30	-0.029349	-0.037313	0.1717	-0.209013	-0.201049
31	-0.027339	-0.042636	0.1715	-0.214136	-0.198839
32	0.001204	-0.008097	0.1713	-0.179397	-0.170096
33	-0.000815	-0.048980	0.1730	-0.221980	-0.173815
34	0.013553	0.034335	0.1761	-0.141765	-0.162547
35	-0.012844	0.012448	0.1767	-0.164252	-0.189544
36	0.018951	0.008197	0.1769	-0.168703	-0.157949
37	-0.040903	-0.101626	0.1766	-0.278226	-0.217503
38	-0.026374	-0.036199	0.1766	-0.212799	-0.202974
39	-0.052960	-0.061033	0.1757	-0.236733	-0.228660
40	-0.027749	-0.025000	0.1759	-0.200900	-0.203649
41	-0.007836	-0.025641	0.1757	-0.201341	-0.183536
42	0.024448	0.005263	0.1758	-0.176537	-0.151352
43	-0.000083	0.020942	0.1758	-0.154858	-0.175883
44	-0.018488	-0.092308	0.1758	-0.266108	-0.194288
45	-0.008701	-0.022599	0.1758	-0.198399	-0.184501
46	0.003625	-0.005780	0.1758	-0.181580	-0.172275
47	0.010853	-0.029070	0.1759	-0.204970	-0.185247
48	-0.006261	-0.005988	0.1760	-0.181988	-0.182261
49	-0.008143	0.012048	0.1761	-0.164052	-0.184243
50	-0.006683	-0.029762	0.1761	-0.205862	-0.182783
51	0.009504	0	0.1757	-0.175700	-0.166196
52	0.036444	0.061350	0.1753	-0.113950	-0.138856

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.878515048
R Square	0.77178869
Adjusted R Square	0.767224464
Standard Error	0.026599948
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.119644525	0.119644525	169.0951884	1.15485E-17
Residual	50	0.035377882	0.000707557		
Total	51	0.155022388			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.067747978	0.018769981	3.609379155	0.000709367	0.030047346	0.105448609	0.036291265	0.09920469
X Variable 1	1.443456316	0.111003844	13.00366058	1.15485E-17	1.220498442	1.66641419	1.257424371	1.629488261

## Lampiran S.4. Tabel Hasil Penghitungan Beta

### PERHITUNGAN BETA PT GUDANG GARAM Tbk

#### UNTUK TAHUN 2002

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.017435	-0.040462	0.1750	-0.215462	-0.192435
2	0.068987	0.307229	0.1737	0.133529	-0.104713
3	0.035544	0.004608	0.1721	-0.167492	-0.136556
4	0.061087	0.119266	0.1709	-0.051634	-0.109813
5	-0.012419	-0.049180	0.1693	-0.218480	-0.181719
6	-0.022066	-0.086207	0.1691	-0.255307	-0.191166
7	0.028379	0.047170	0.1692	-0.122036	-0.140821
8	0.022266	0.018018	0.1689	-0.150882	-0.146634
9	-0.015727	-0.035398	0.1686	-0.203998	-0.184327
10	0.050763	0.041284	0.1686	-0.127316	-0.117837
11	-0.014994	-0.013216	0.1683	-0.181516	-0.183294
12	0.035772	-0.008929	0.1683	-0.177229	-0.132528
13	-0.006100	-0.018018	0.1676	-0.185618	-0.173700
14	0.056497	0.018349	0.1674	-0.149051	-0.110903
15	0.011957	0.067568	0.1670	-0.099432	-0.155043
16	0.034366	-0.012658	0.1664	-0.179058	-0.132034
17	0.022159	-0.008547	0.1661	-0.174647	-0.143941
18	-0.000925	0.012931	0.1650	-0.152069	-0.165925
19	-0.000327	-0.017021	0.1626	-0.179621	-0.162927
20	-0.022664	-0.038961	0.1608	-0.199761	-0.183464
21	-0.046321	-0.085586	0.1581	-0.243686	-0.204421
22	0.047016	0.068966	0.1551	-0.086134	-0.108084
23	-0.031579	-0.013825	0.1517	-0.165525	-0.183279
24	0.060261	0.079439	0.1516	-0.072161	-0.091339
25	-0.035121	-0.060606	0.1515	-0.212056	-0.186571
26	-0.039657	-0.027650	0.1511	-0.178750	-0.190757
27	-0.024215	-0.075829	0.1506	-0.226429	-0.174815
28	-0.026720	-0.020513	0.1497	-0.170213	-0.176420
29	0.010919	-0.026178	0.1498	-0.175978	-0.138881
30	-0.088636	-0.037634	0.1499	-0.187534	-0.238536
31	0.032679	0.027933	0.1493	-0.121367	-0.116621
32	-0.013322	0	0.1487	-0.148700	-0.162022
33	0.001664	0.027174	0.1478	-0.120626	-0.146136
34	0.016156	-0.052910	0.1454	-0.198310	-0.129244
35	-0.031852	-0.055866	0.1435	-0.199366	-0.175352
36	-0.035779	-0.005917	0.1407	-0.146617	-0.176479
37	-0.015888	0.005952	0.1378	-0.131848	-0.153688
38	-0.028988	-0.005917	0.1350	-0.140917	-0.163988
39	0.010210	-0.005952	0.1322	-0.138152	-0.121990
40	-0.010998	0.029940	0.1306	-0.100660	-0.141598
41	-0.078263	-0.075581	0.1304	-0.205981	-0.208663
42	-0.041334	-0.044025	0.1307	-0.174725	-0.172034
43	-0.020091	-0.065789	0.1310	-0.196789	-0.151091
44	0.049432	0.021127	0.1310	-0.109873	-0.081568
45	-0.014636	-0.006897	0.1308	-0.137697	-0.145436
46	0.023095	0.013889	0.1306	-0.116711	-0.107505
47	0.019524	0.027397	0.1306	-0.103203	-0.111076
48	0.023515	0.020000	0.1306	-0.110600	-0.107085
49	0.017053	-0.019608	0.1304	-0.150008	-0.113347
50	-0.014760	-0.006667	0.1302	-0.136887	-0.144960
51	0.086646	0.087248	0.1299	-0.042652	-0.043254
52	-0.000412	0.024691	0.1293	-0.104609	-0.129712

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

#### SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.685423899
R Square	0.469805921
Adjusted R Square	0.45920204
Standard Error	0.045231791
Observations	52

#### ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.090644444	0.090644444	44.30508939	2.07118E-08
Residual	50	0.102295747	0.002045915		
Total	51	0.192940192			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.020930959	0.026468066	0.790800462	0.43279555	-0.032231739	0.074093657	-0.023427017	0.065288935
X Variable 1	1.149049499	0.172628274	6.656206832	2.07118E-08	0.802315284	1.495783734	0.859740838	1.43835816

Lampiran T.1. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
UNTUK TAHUN 1999**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	0.104151	0.253086	0.3506	-0.097514	-0.246449
2	-0.084397	-0.054187	0.3552	-0.409387	-0.439597
3	0.003561	0.020833	0.3589	-0.338067	-0.355339
4	0.020050	-0.010204	0.3653	-0.375504	-0.345250
5	-0.015486	-0.082474	0.3697	-0.452174	-0.385186
6	-0.012331	0.033708	0.3721	-0.338392	-0.384431
7	0.008653	0.065217	0.3729	-0.307683	-0.364247
8	-0.019625	-0.035714	0.3732	-0.408914	-0.392825
9	-0.018708	0.031746	0.3742	-0.342454	-0.392908
10	-0.032783	-0.056410	0.3774	-0.433810	-0.410183
11	0.048625	0.076087	0.3780	-0.299913	-0.327375
12	-0.003219	0.030303	0.3748	-0.344497	-0.378019
13	0.003779	0.068627	0.3724	-0.303773	-0.368621
14	0.063349	0.155963	0.3691	-0.213137	-0.305751
15	0.143322	-0.007937	0.3558	-0.363737	-0.212478
16	-0.012398	-0.108000	0.3454	-0.453400	-0.357798
17	0.039349	0.147982	0.3321	-0.184118	-0.292751
18	0.168412	0.228563	0.3148	-0.088238	-0.146388
19	0.028718	0.127389	0.2991	-0.171711	-0.270382
20	0.000051	-0.042373	0.2787	-0.321073	-0.278649
21	-0.013547	-0.050147	0.2612	-0.311347	-0.274747
22	0.049223	0.055901	0.2464	-0.190499	-0.197177
23	0.091319	0.100000	0.2348	-0.134800	-0.143481
24	0.059231	0.187166	0.2250	-0.037834	-0.165769
25	-0.053271	-0.175676	0.2034	-0.379076	-0.256671
26	0.000543	0.040984	0.1948	-0.153816	-0.194257
27	-0.020721	-0.007874	0.1829	-0.190774	-0.203621
28	0.008716	-0.037037	0.1623	-0.199337	-0.153584
29	-0.055161	-0.049451	0.1457	-0.195151	-0.200861
30	-0.044670	-0.040462	0.1380	-0.178462	-0.182670
31	0.016661	0.012048	0.1313	-0.119252	-0.114539
32	-0.082466	-0.074405	0.1311	-0.205505	-0.213566
33	0.033096	0.016077	0.1309	-0.114823	-0.097804
34	-0.006075	0.066456	0.1306	-0.064144	-0.136675
35	-0.013046	-0.047478	0.1297	-0.177178	-0.142746
36	-0.004282	-0.015576	0.1301	-0.145676	-0.134382
37	-0.028002	-0.015823	0.1297	-0.145523	-0.157702
38	-0.053883	-0.083601	0.1299	-0.213501	-0.183783
39	0.093712	0.122807	0.1304	-0.007593	-0.036688
40	0.039211	-0.025000	0.1303	-0.155300	-0.091089
41	-0.034542	-0.038462	0.1307	-0.169162	-0.165242
42	0.072768	0.060000	0.1307	-0.070700	-0.057932
43	-0.025236	0.018868	0.1306	-0.111732	-0.155836
44	0.054179	0.067901	0.1301	-0.062199	-0.075921
45	0.014673	-0.002890	0.1303	-0.133190	-0.115627
46	-0.003019	0.037681	0.1325	-0.094819	-0.135519
47	-0.058355	-0.078212	0.1295	-0.207712	-0.187855
48	0.028725	0.033333	0.1286	-0.095267	-0.099875
49	0.033178	0.020528	0.1267	-0.106172	-0.093522
50	0.007862	-0.022989	0.1219	-0.144889	-0.114038
51	0.042752	0.011765	0.1194	-0.107835	-0.076648
52	0.016192	0.017442	0.1182	-0.100758	-0.102008

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.880760861
R Square	0.775739694
Adjusted R Square	0.771254488
Standard Error	0.057175376
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.565394605	0.565394605	172.955194	7.4448E-18
Residual	50	0.163451178	0.003269024		
Total	51	0.728845784			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	-0.004360712	0.017598813	-0.24778442	0.805315976	-0.039708981	0.030987558	-0.033854657	0.025133234
X Variable 1	0.949454491	0.072195038	13.15124306	7.4448E-18	0.804446443	1.094462551	0.828462435	1.070446546

Lampiran T.2. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
UNTUK TAHUN 2000**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.014957	-0.042857	0.1164	-0.159257	-0.131357
2	0.036140	-0.062687	0.1142	-0.176887	-0.078060
3	-0.037919	-0.054140	0.1130	-0.167140	-0.150919
4	-0.045171	-0.030303	0.1116	-0.141903	-0.156771
5	0.000518		0.1104	-0.093039	-0.109882
6	0.000126	-0.058020	0.1101	-0.168120	-0.109974
7	-0.055907	-0.170290	0.1103	-0.280590	-0.168207
8	-0.051733	-0.026201	0.1102	-0.136401	-0.161933
9	-0.035180	0.013453	0.1101	-0.096647	-0.145280
10	0.086827	0.084071	0.1098	-0.025729	-0.022973
11	-0.008940	0.036735	0.1063	-0.069565	-0.115240
12	-0.015874	-0.055118	0.1091	-0.164218	-0.124974
13	0.003101	-0.041667	0.1096	-0.151267	-0.106499
14	-0.021364	0.004348	0.1092	-0.104852	-0.130564
15	-0.007055	-0.004329	0.1091	-0.113429	-0.116155
16	-0.071265	-0.065217	0.1088	-0.174017	-0.180065
17	0.000648	0.004651	0.1088	-0.104149	-0.108152
18	0.035830	0.032407	0.1091	-0.076693	-0.073270
19	-0.034334	0.004484	0.1092	-0.104716	-0.143534
20	-0.033161	-0.017857	0.1103	-0.128157	-0.143461
21	-0.053655	-0.059091	0.1107	-0.169791	-0.164355
22	-0.078048	-0.256039	0.1113	-0.367339	-0.189348
23	0.075329	0.188312	0.1049	0.083412	-0.029571
24	0.012749	0.065574	0.1233	-0.057726	-0.110551
25	0.039511	-0.020513	0.1174	-0.137913	-0.077889
26	0.023780	0	0.1233	-0.123300	-0.099520
27	-0.013593	0.002094	0.1269	-0.124806	-0.140493
28	-0.007861	-0.017764	0.1311	-0.148864	-0.138961
29	0.009284	0.010638	0.1345	-0.123882	-0.125216
30	-0.019635	-0.073684	0.1353	-0.208984	-0.154935
31	-0.009310	0.004545	0.1352	-0.130655	-0.144510
32	0.023537	-0.029412	0.1352	-0.164612	-0.111663
33	-0.022940	-0.067599	0.1356	-0.203199	-0.158540
34	-0.014733	-0.018750	0.1355	-0.154250	-0.150233
35	-0.033871	-0.008917	0.1353	-0.144217	-0.169171
36	0.001084	0.064267	0.1355	-0.071233	-0.134416
37	-0.061228	-0.045894	0.1359	-0.181794	-0.197128
38	-0.079567	-0.060759	0.1360	-0.196759	-0.215567
39	0.035440	-0.770889	0.1362	-0.907089	-0.100760
40	0.001566	-0.088235	0.1363	-0.224535	-0.134734
41	-0.032692	0.019355	0.1372	-0.117845	-0.169892
42	0.029718	0.012658	0.1373	-0.124642	-0.107582
43	-0.020194	0	0.1374	-0.137400	-0.157594
44	-0.004878	-0.031250	0.1381	-0.169350	-0.142978
45	0.041812	0.064516	0.1389	-0.074384	-0.097088
46	-0.013647	-0.030303	0.1398	-0.170103	-0.153447
47	0.031030	0.093750	0.1402	-0.046450	-0.109170
48	-0.015336	-0.057143	0.1415	-0.198643	-0.156836
49	0.009954	0	0.1432	-0.143200	-0.133246
50	-0.018814	-0.030303	0.1442	-0.174503	-0.163014
51	-0.017379	-0.031250	0.1453	-0.176550	-0.162679
52	-0.025202	0.032258	0.1464	-0.114142	-0.171602

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.230624896
R Square	0.053187843
Adjusted R Square	0.0342516
Standard Error	0.122443236
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.042110282	0.042110282	2.808785375	0.099992493
Residual	50	0.749617297	0.014992346		
Total	51	0.791727579			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	-0.051699433	0.063728716	-0.811242342	0.421071564	-0.179702378	0.076303513	-0.158502733	0.055103868
X Variable 1	0.770461127	0.459717942	1.67594313	0.099992493	-0.152909912	1.693832166	1.73345E-05	1.54090492

Lampiran T.3. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk  
UNTUK TAHUN 2001**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	0.006003	0.032258	0.1473	-0.115042	-0.141297
2	-0.027351	0	0.1484	-0.148400	-0.175751
3	0.010293	0.031250	0.1485	-0.117250	-0.138207
4	0.012708	0.030303	0.1481	-0.117797	-0.135392
5	0.084434	0.294118	0.1474	0.146718	-0.062966
6	-0.053244	-0.113636	0.1480	-0.261636	-0.201244
7	0.009733	0.025641	0.1480	-0.122359	-0.138267
8	0.015199	0.025000	0.1475	-0.122500	-0.132301
9	-0.028540	-0.121951	0.1479	-0.269851	-0.176440
10	-0.028210	0	0.1483	-0.148300	-0.176510
11	-0.081117	-0.055556	0.1497	-0.205256	-0.230817
12	-0.023765	0	0.1524	-0.152400	-0.176165
13	0.025784	0	0.1558	-0.155800	-0.130016
14	-0.043845	-0.058824	0.1579	-0.216724	-0.201745
15	0.004501	0	0.1582	-0.158200	-0.153699
16	-0.063186	-0.031250	0.1593	-0.190550	-0.222486
17	0.025387	-0.032258	0.1609	-0.193158	-0.135513
18	0.068255	0.100000	0.1616	-0.061600	-0.093345
19	-0.013843	-0.060606	0.1626	-0.223206	-0.176443
20	0.017380	-0.032258	0.1631	-0.195358	-0.145720
21	0.035372	0.033333	0.1630	-0.129587	-0.127628
22	0.016379	-0.032258	0.1633	-0.195558	-0.146921
23	0.005793	0.066667	0.1638	-0.097133	-0.158007
24	0.047017	0.031250	0.1648	-0.133550	-0.117783
25	0.047976	0	0.1655	-0.165500	-0.117524
26	0.000057	0.030303	0.1665	-0.136197	-0.166443
27	-0.010836	-0.029412	0.1676	-0.197012	-0.178436
28	0.030609	0.060606	0.1691	-0.108494	-0.138491
29	0.033130	0	0.1709	-0.170900	-0.137770
30	-0.029349	0	0.1717	-0.171700	-0.201049
31	-0.027339	-0.036571	0.1715	-0.208071	-0.198839
32	0.001204	-0.030303	0.1713	-0.201603	-0.170096
33	-0.000815	0.031250	0.1730	-0.141750	-0.173815
34	0.013553	0	0.1761	-0.176100	-0.162547
35	-0.012844	-0.030303	0.1767	-0.207003	-0.189544
36	0.018951	0	0.1769	-0.176900	-0.157949
37	-0.040903	-0.031250	0.1766	-0.207850	-0.217503
38	-0.026374	-0.032258	0.1766	-0.208858	-0.202974
39	-0.052960	-0.033333	0.1757	-0.209033	-0.228660
40	-0.027749	-0.034483	0.1759	-0.210383	-0.203649
41	-0.007836	-0.035714	0.1757	-0.211414	-0.183536
42	0.024448	0.074074	0.1758	-0.101726	-0.151352
43	-0.000083	-0.068966	0.1758	-0.244766	-0.175883
44	-0.018488	-0.037037	0.1758	-0.212837	-0.194288
45	-0.008701	-0.076923	0.1758	-0.252723	-0.184501
46	0.003525	0.041667	0.1758	-0.134133	-0.172275
47	0.010653	0	0.1759	-0.175900	-0.185247
48	-0.006261	0	0.1760	-0.176000	-0.182261
49	-0.008143	0	0.1761	-0.176100	-0.184243
50	-0.006683	-0.040000	0.1761	-0.216100	-0.182783
51	0.009504	0.041667	0.1757	-0.134033	-0.166196
52	0.036444	0	0.1753	-0.175300	-0.138856

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.715863032
R Square	0.512459881
Adjusted R Square	0.502709079
Standard Error	0.044533689
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.104230991	0.104230991	52.55566274	2.44393E-09
Residual	50	0.099162474	0.001983249		
Total	51	0.203393465			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.056199571	0.031424741	1.788386098	0.079773517	-0.006918906	0.119318047	0.003534676	0.108864465
X Variable 1	1.347273174	0.18584287	7.24952845	2.44393E-09	0.973996632	1.720549717	1.0358181	1.658728248

Lampiran T.4. Tabel Hasil Penghitungan Beta

**PERHITUNGAN BETA PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk**

**UNTUK TAHUN 2002**

Minggu	X (Rm)	Y (Ri)	Rbr	Ri-Rbr	Rm-Rbr
1	-0.017435	0.040000	0.1750	-0.135000	-0.192435
2	0.068987	0.115385	0.1737	-0.058315	-0.104713
3	0.035544	0.034483	0.1721	-0.137617	-0.136556
4	0.061087	0.133333	0.1709	-0.037567	-0.109813
5	-0.012419	-0.058824	0.1693	-0.228124	-0.181719
6	-0.022066	-0.125000	0.1691	-0.294100	-0.191166
7	0.028379	0.107143	0.1692	-0.062057	-0.140821
8	0.022266	0	0.1689	-0.168900	-0.146634
9	-0.015727	-0.032258	0.1686	-0.200858	-0.184327
10	0.050763	0.066667	0.1686	-0.101933	-0.117837
11	-0.014994	-0.031250	0.1683	-0.199550	-0.183294
12	0.035772	0.064516	0.1683	-0.103784	-0.132528
13	-0.006100	-0.030303	0.1678	-0.197903	-0.173700
14	0.056497	0.093750	0.1674	-0.073650	-0.110903
15	0.011957	0.200000	0.1670	0.033000	-0.155043
16	0.034366	0	0.1664	-0.166400	-0.132034
17	0.022159	0.023810	0.1661	-0.142290	-0.143941
18	-0.000925	-0.023256	0.1650	-0.188256	-0.165925
19	-0.000327	0	0.1626	-0.162600	-0.162927
20	-0.022664	-0.071429	0.1608	-0.232229	-0.183464
21	-0.046321	0.025641	0.1581	-0.132459	-0.204421
22	0.047016	0.100000	0.1551	-0.055100	-0.108084
23	-0.031579	-0.068182	0.1517	-0.219882	-0.183279
24	0.060261	0.195122	0.1516	0.043522	-0.091339
25	-0.035121	-0.020408	0.1515	-0.171858	-0.186571
26	-0.039657	-0.104167	0.1511	-0.255267	-0.190757
27	-0.024215	0.023256	0.1506	-0.127344	-0.174815
28	-0.026720	-0.090909	0.1497	-0.240609	-0.176420
29	0.010919	0.150000	0.1498	0.000200	-0.138881
30	-0.088636	-0.043478	0.1499	-0.193378	-0.238536
31	0.032679	-0.045455	0.1493	-0.194755	-0.116621
32	-0.013322	-0.119048	0.1487	-0.267748	-0.162022
33	0.001664	0.081081	0.1478	-0.068719	-0.146136
34	0.016156	0	0.1454	-0.145400	-0.129244
35	-0.031852	-0.075000	0.1435	-0.218500	-0.175352
36	-0.035779	-0.135135	0.1407	-0.275835	-0.176479
37	-0.015888	-0.093750	0.1378	-0.231550	-0.153688
38	-0.028988	0	0.1350	-0.135000	-0.163988
39	0.010210	0.034483	0.1322	-0.097717	-0.121990
40	-0.010998	0.033333	0.1306	-0.097267	-0.141598
41	-0.078263	-0.161290	0.1304	-0.291690	-0.208663
42	-0.041334	-0.038462	0.1307	-0.169162	-0.172034
43	-0.020091	-0.040000	0.1310	-0.171000	-0.151091
44	0.049432	0.041667	0.1310	-0.089333	-0.081568
45	-0.014636	-0.040000	0.1308	-0.170800	-0.145436
46	0.023095	0	0.1306	-0.130600	-0.107505
47	0.019524	0	0.1306	-0.130600	-0.111076
48	0.023515	-0.041667	0.1306	-0.172267	-0.107085
49	0.017053	0	0.1304	-0.130400	-0.113347
50	-0.014760	0.043478	0.1302	-0.086722	-0.144960
51	0.086646	0.041667	0.1299	-0.088233	-0.043254
52	-0.000412	-0.040000	0.1293	-0.169300	-0.129712

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.601274161
R Square	0.361530617
Adjusted R Square	0.34876123
Standard Error	0.062209004
Observations	52

**ANOVA**

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.109567439	0.109567439	28.31229084	2.43224E-06
Residual	50	0.193498011	0.00386996		
Total	51	0.30306545			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 90.0%	Upper 90.0%
Intercept	0.039314066	0.036402539	1.079981406	0.285332525	-0.033802616	0.112430747	-0.021693147	0.100321279
X Variable 1	1.263306985	0.237422237	5.320929509	2.43224E-06	0.786430193	1.740183776	0.865409771	1.661204199

Lampiran U

Tabel Total Frekuensi Perdagangan selama periode penelitian (1999-2002) dari 20 Perusahaan dengan nilai total frekuensi tertinggi

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Total
		1999	2000	2001	2002	
1	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	189,337	163,324	252,134	211,485	816,280
2	PT Astra International Tbk	177,016	145,459	211,338	185,871	719,684
3	PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	143,280	166,194	125,485	58,704	493,663
4	PT Gudang Garam Tbk	12,631	108,875	127,126	115,697	364,329
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	35,403	166,654	76,207	70,421	348,685
6	PT Indosat	34,236	66,189	110,324	129,505	340,254
7	PT HM Sampoerna	43,061	81,727	106,030	106,248	337,066
8	PT Multipolar	42,530	134,022	100,463	31,773	308,788
9	PT United Tractors	16,553	22,286	106,163	71,287	216,289
10	PT Matahari Putra Prima	69,260	74,482	45,902	15,998	205,642
11	PT Lippo E-net	41,566	122,408	22,376	-	186,350
12	PT Astra Agro Lestari	46,566	-	74,053	65,005	185,624
13	PT Pabrik Kertas Tjiwi	51,664	42,799	65,023	-	159,486
14	PT Semen Cibinong	12,629	111,201	5,283	22,950	152,063
15	PT Astra Graphia	7,192	47,133	62,415	13,924	130,664
16	PT Metrodata Elektronics	11,536	66,784	29,618	17,096	125,034
17	PT Wahana Phonix Mandiri	-	-	114,419	-	114,419
18	PT Jaka Artha Graha	-	-	2,994	108,068	111,062
19	PT Bimantara Citra	20,539	50,781	38,720	-	110,040
20	BCA	-	-	32,692	77,226	109,918

Sumber: Harian Bisnis Indonesia