

**RASIONALITAS INVESTOR DIBURSA EFEK JAKARTA DIDASARKAN  
PADA PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), REFINED  
VALUE ADDED (REVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA)  
TERHADAP RETURN SAHAM**



**SKRIPSI**

Oleh:

Nama : Nugraha Utama

No. Mahasiswa : 99 312 412

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2005**

**RASIONALITAS INVESTOR DIBURSA EFEK JAKARTA DIDASARKAN  
PADA PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), REFINED  
VALUE ADDED (REVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA)  
TERHADAP RETURN SAHAM**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Nugraha Utama

No. Mahasiswa : 99 312 412

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2005**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Jogjakarta, Oktober 2005

Penyusun,

(Nugraha Utama)

**RASIONALITAS INVESTOR DI BURSA EFEK JAKARTA DIDASARKAN  
PADA PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), REVINED  
ECONOMIC ADDED (REVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA)  
TERHADAP RETURN SAHAM**

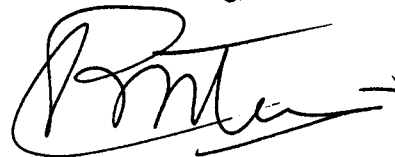
Hasil Penelitian

Diajukan Oleh :

Nama : Nugraha Utama  
No. Mahasiswa : 99 312 412  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada Tanggal .....

Dosen Pembimbing,



(Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**RASIONALITAS INVESTOR DI BURSA EFEK JAKARTA BERDASARKAN PADA  
PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), REVINED VALUE ADDED (RVA)  
DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM**

**Disusun Oleh: NUGRAHA UTAMA  
Nomor mahasiswa: 99312412**

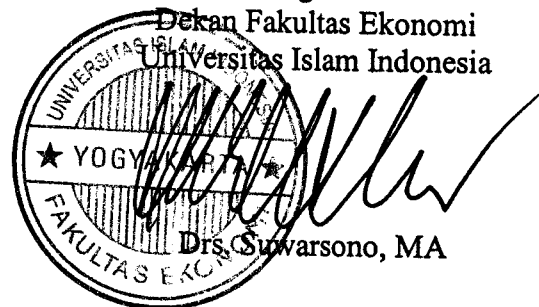
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 14 Oktober 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak .....

Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak .....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

## HALAMAN MOTTO

- \* ALLAH tidak akan memberikan cobaan bagi umatnya  
melainkan sesuai dengan kemampuan umat tersebut*
  
- \* Pelajaran yang terbaik adalah rintangan yang dihadapi dalam  
tugas hidup dan kehidupan yang berhasil dilalui berkat adanya  
ketabahan, semangat dan kesabaran.*
  
- \* Tidak ada usaha yang gagal, tetapi kegagalan adalah bekal  
untuk mencapai kemenangan.*
  
- \* Jangan menyesali kesalahan, tetapi berusahalah untuk  
memperbaiki kesalahan.*
  
- \* Semua kejadian yang kamu alami adalah kehendak ALLAH  
SWT, dan pasti mengandung hikmah yang harus kamu pelajari*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan Skripsi ini Untuk:*

- \* Orang Tuaku tercinta yang selalu membimbing dan mendukungku dengan doa dan kasih sayang*
- \* Keluargaku dan sahabatku semua atas dukungan semangat untuk berusaha mendapatkan yang terbaik*
- \* Almamaterku tercinta, Universitas Islam Indonesia*

*Yogyakarta*

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr Wb

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, tauhid dan hidayah-Nya berupa keimanan, ketakwaan, kekuatan, kelancaran, dan keselamatan sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.

Sebagai manusia yang memiliki kodrat sebagai makhluk sosial, penulis pun tak bisa lepas dari bantuan beberapa pihak dalam menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, rasa hormat dan juga ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono, M.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia beserta para dosen yang telah Berbagi ilmunya selama masa kuliah.
2. Ibu Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, saran dan arahan yang sangat membantu dalam proses penulisan skripsi ini.
3. Bapak Drs. Syamsul hadi, Ak selaku dosen penguji, terima kasih atas dan kesempatan dan nilainya.
4. Kepada segenap dosen pengajar terima kasih atas ilmunya selama masa Perkuliahan.
5. Ayahanda dan ibunda yang tercinta, Abang hend dan adikku ayu, yang telah banyak memberikan doa, semangat, motivasi dan kasih sayang.



6. Anggraini YDS, terima kasih udah mau jadi tempat berkeluh kesah dan berbagi suka dan duka, LVu
7. Teman –teman kampus FE UII, khususnya Akuntansi E'99 dan F'99 (kapan kita tanding bola lagi...)
8. Teman – teman pengurus KOPMA FE UII Periode 00-01 dan 01-02.
9. Teman-teman seperjuangan, dari NY74b (Jarwo, Opiq, Pipit AHAS, Simbe, Denthon, Donal, Rodo, Pank-Q, Ncet, Gossie), Anak Kontrakan yang setia ( Om Pk, Lhek-thunk, Eriko) , Cah Bengkel Concat, Team RXZ-RZR (kapan turing lagi nih...), “Gak ada loe semua,gak rame”.
10. Kosan neng-neng gelis flamboyan n The Members , thanks ya udah jadi tempat singgah. Salam buat ibu kos ya.
11. Semua pihak di masa lalu dan sekarang yang tidak bisa aku sebutkan satu per satu, Terima kasih atas bantuannya selama ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu saran dan kritik dari pembaca sangat dibutuhkan guna kemajuan ilmu pengetahuan khususnya ilmu Ekonomi dan juga bagi kemajuan penulis sendiri. Semoga amal ibadah kita diterima Allah SWT. Amin.

Jogjakarta, Oktober 2005

Penulis

## DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul .....	i
Halaman Pernyataan Bebas Pagiarisme .....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Berita Acara Ujian.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan .....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
Abstrak.....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1.1. Latar Belakang.....	1
1.1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.1.4. Manfaat Penelitian.....	8
1.1.5. Sistematika Penulisan.....	9
<b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>	<b>11</b>
2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	11
2.2. Tinjauan Teoritis.....	14
2.2.1. Kinerja Perusahaan.....	14
2.2.2. Return Saham.....	18
2.2.3. Economic Value Added (EVA).....	19
2.2.4. Refined Value Added (REVA).....	21
2.2.5. Market Value Added (MVA).....	23
2.2.6. Cost Of Capital.....	24
2.3. Pengembangan Hipotesa.....	26

<b>BAB III METODELOGI PENELITIAN.....</b>	<b>27</b>
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian.....	27
3.2. Data dan Sumber Data .....	29
3.3. Identifikasi Variabel.....	29
3.4. Perhitungan Return Saham.....	29
3.5. Perhitungan EVA.....	31
3.6. Perhitugn REVA.....	36
3.7. Perhitungan MVA.....	38
3.8. Metode Analisis Data.....	39
3.9. Pengujian Hipotesis .....	40
<b>BAB IV ANALISIS DATA.....</b>	<b>41</b>
4.1 Hasil Perhitungan.....	41
4.2 Hasil Pengujian Hipotesis.....	49
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>55</b>
5.1 Kesimpulan.....	55
5.2 Saran.....	57
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	<b>58</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
3.1. Daftar Sampel Penelitian.....	28
4.1. Hasil Perhitungan Return Saham 5 harian.....	41
4.2. Hasil Perhitungan Return Saham 15 harian .....	42
4.3. Hasil Perhitungan Return Saham 20 harian.....	43
4.4. Hasil Perhitungan EVA.....	45
4.5. Hasil Perhitungan REVA.....	46
4.6. Hasil Perhitungan MVA.....	47

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Data Laporan Keuangan Perusahaan.....	59
2. Tabel Perhitungan Tingkat Bunga Jangka Pendek .....	61
3. Tabel Perhitungan Beban Bunga Jangka Pendek (iSD) .....	62
4. Tabel SBI dan Perhitungan Tingkat Bunga Hutang Jangka Panjang (klD) dan Jangka Pendek (KsD).....	64
5. Tabel Proporsi Hutang (wD).....	67
6. Tabel Perhitungan Tingkat Bunga Hutang Sebelum Pajak (kD).....	69
7. Tabel Perhitungan Tingkat Pajak (Tax Rate).....	71
8. Tabel Perhitungan Tingkat Bunga Hutang Setelah Pajak .....	73
9. Tabel Perhitungan Biaya modal Sendiri (kE).....	75
10. Tabel Perhitungan NOPAT.....	77
11. Tabel Perhitungan Biaya modal Rata-Rata (WACC).....	79
12. Tabel Perhitungan EVA .....	83
13. Tabel Perhitungan REVA .....	87
14. Tabel Perhitungan MVA .....	91
15. Tabel Tgl publikasi LK dan Harga Saham Harian.....	95
16. Tabel return saham Harian .....	97
17. Tabel return saham Rata-rata .....	99
18. Tabel Hasil Analisis Regresi .....	101

**RASIONALITAS INVESTOR DIBURSA EFEK JAKARTA  
DIDASARKAN PADA PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA),  
REFINED VALUE ADDED (REVA) DAN MARKET VALUE ADDED  
(MVA) TERHADAP RETURN SAHAM**

**ABSTRAKSI**

*Salah satu alat pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi saham adalah paramater pengukur kinerja perusahaan. Melalui paramater tersebut investor kemudian melakukan keputusan jual beli saham di Bursa. Transaksi tersebut selanjutnya akan mempengaruhi pembentukan harga dan return saham. Dalam konteks analisis laporan keuangan, terdapat beberapa alat ukur kinerja. Sesuai dengan perkembangan tentang alat pengukuran kinerja, disusun paramater baru, baik dalam segi konsep maupun formula pengukuran. Parater tersebut diatas adalah Economic Value Added (EVA), Refined Economic Value Added (REVA), dan Market Value Added (MVA). Berbeda dengan ROI yang meletakkan basis pengukurannya pada konsep laba, maka EVA, REVA, dan MVA mendasarkan pada konsep "Value Added". Konsep tersebut lebih menekankan pada fungsi perusahaan dalam hal kapasitas kewajaran memberi manfaat ekonomis pada stake holder.*

Key Word : Return Saham, EVA, REVA, MVA, NOPAT, Biaya Modal

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*Money Market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*Financial Market*)

Keberadaan pasar modal menawarkan bermacam-macam alternatif investasi, tetapi investasi yang paling dikenal adalah saham biasa (*common stocks*). Secara sederhana yang dimaksud dengan saham adalah suatu penyertaan atau kepemilikan seseorang atau suatu badan dalam suatu perusahaan. Widoatmodjo (2000) mengemukakan bahwa selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapa pun porsinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai dengan porsi kepemilikan yang tertentu pada saham.

Perubahan harga saham bisa terjadi setiap saat. Perubahan harga saham tersebut akan tergantung pada kekuatan tawar-menawar di pasar modal. Hal ini dapat terjadi karena adanya persepsi yang berbeda dari

masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimiliki. Jika investor menganggap bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham tersebut tidak memadai lagi, maka mereka akan mengambil keputusan untuk menjualnya. Kalau hal ini terjadi, maka harga saham tersebut akan cenderung turun, dan hal ini menyebabkan return saham tersebut menjadi turun, demikian pula sebaliknya. Husnan (2001) mengemukakan bahwa pada dasarnya harga saham akan dipengaruhi oleh profitabilitas di masa yang akan datang dan resiko yang ditunggu oleh investor.

Investasi di pasar modal memang cukup menarik, tetapi harus disadari bahwa investasi di pasar modal juga mempunyai resiko yang tinggi. Bahkan investor dapat kehilangan seluruh modalnya yang diinvestasikan dalam bentuk saham, jika emiten saham yang modalnya mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu pemilihan saham suatu perusahaan dan informasi mengenai perubahan harga saham maupun faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham sangat penting untuk diketahui oleh investor sebelum memutuskan investor di pasar modal.

Di Bursa Efek Jakarta terdapat sekumpulan saham-saham yang merupakan kumpulan saham-saham unggulan atau saham *Blue Chip* yang banyak diminati oleh banyak investor. Saham-saham tersebut digolongkan saham LQ-45 dan terdiri atas 45 saham unggulan yang setiap



semesternya selalu di evaluasi kelayakannya untuk masuk ke dalam golongan 45 saham terbaik.

Untuk menarik perhatian investor, manajer diharapkan dapat menentukan struktur keuangan perusahaan dengan lebih baik melalui penilaian kinerja keuangan.

Alat penilai kinerja keuangan yang hingga sekarang masih banyak digunakan terutama di lingkungan praktisi adalah rasio keuangan seperti (Prastowo,1995:63:65) *Return on Common Stockholders' Equity*(ROE), *Return on Total Asset* (ROA) atau Return on Investment (ROI). Namun jika dicermati secara seksama penilaian kinerja dengan menggunakan rasio keuangan mengandung kelemahan atau keterbatasan yang sangat fundamental. Beberapa keterbatasan rasio keuangan tersebut antara lain (Munawir,2002:110): (1) rasio keuangan tidak disesuaikan dengan perubahan tingkat harga, (2) rasio keuangan sulit digunakan sebagai pembandingan antara perusahaan sejenis jika terdapat perbedaan metode akuntansinya, (3) rasio keuangan hanya menggambarkan kondisi sesaat, yaitu pada tanggal laporan keuangan dan periode pelaporan keuangan. Seiring dengan semakin meningkatnya kebutuhan informasi keuangan khususnya sebagai penilai keuangan bagi para pengambil keputusan, maka dengan mengacu pada berbagai kelemahan – kelemahan yang terdapat dalam pengukuran kinerja tradisional muncullah alat pengukur kinerja keuangan baru.

Dalam skripsi ini penulis ingin meneliti rasonalitas investor di Bursa Efek Jakarta didasarkan pada pengaruh antara kinerja perusahaan yang tercermin dalam *Economic Value Added (EVA)*, *Revised Value Added (REVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap return saham.

Konsep EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward Management Service di amerika serikat pada tahun 1989. Secara konseptual EVA adalah laba yang tersisa (*residual income*) setelah dikurangi dengan biaya modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Pendekatan EVA yang diperkenalkan oleh stern Steward Management Service atau lembaga konsultan manajemen asal Amerika Serikat ini, dinilai lebih mencerminkan nilai bisnis secara riil dengan mengukur nilai tambah (*added value*) yang dihasilkan perusahaan kepada investor. EVA sebagai alat pengukur kinerja keuangan didasarkan pada gagasan laba ekonomis yang menyatakan, bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan mampu menutup biaya operasi dan biaya modal (Young, 2001). Stern Steward mengemukakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* adalah faktor yang paling relevan dan menentukan dalam pembentukan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian mereka terhadap berbagai perusahaan di Amerika Serikat, EVA dianggap paling memiliki korelasi dengan perubahan dan nilai penciptaan nilai saham di pasar modal. EVA yang diciptakan suatu perusahaan merupakan ukuran yang cukup relevan dalam menentukan nilai atau return saham. Keunggulan EVA adalah kemampuannya memberikan informasi tentang

peningkatan atau penurunan nilai perusahaan atau kekayaan pemegang saham. Hubungan antara EVA dan nilai perusahaan adalah bahwa EVA dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perusahaan apabila perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini tetapi juga masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena EVA pada suatu tahun tertentu menunjukkan besarnya penciptaan nilai pada tahun tersebut, sedangkan nilai perusahaan menunjukkan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut.

Menurut O'Byrne dan Young (2001), EVA memiliki beberapa kelebihan sebagai pengukuran kinerja perusahaan. Jika diketahui NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) yang mengukur laba perusahaan yang diperoleh dari operasi yang berjalan, modal yang diinvestasikan dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), maka EVA dapat dihitung untuk setiap kesatuan, termasuk divisi, departemen, lini produk, segmen bisnis secara geografis, dan sebagainya. Selain itu EVA adalah cara mengubah pengukuran saham dari kelebihan pengembalian menjadi aliran. Perbedaan pokok antara EVA dan pengukuran laba yang lain adalah EVA merupakan laba ekonomis, bukan laba akunting. Hal ini berdasarkan adanya gagasan bahwa suatu bisnis mendapat laba yang merupakan pengembalian abnormal atas investasi, penghasilan harus mencukupi biaya operasi dan biaya modal (termasuk biaya ekuitas keuangan). Tanpa prospek laba ekonomis, tidak akan ada penciptaan kekayaan investor.

Sebagai kinerja keuangan, EVA mempunyai beberapa kelebihan bila dibanding dengan pengukuran kinerja keuangan lainnya, tetapi EVA juga mempunyai kelemahan. Suatu kelemahan dari EVA menurut O'Byrne dan Young (2001) adalah pengukuran modal yang semata-mata hanya berdasarkan aktiva ditempatnya dan mengabaikan nilai sekarang bersih dari kesempatan investasi mendatang yang kemungkinan besar dihargai oleh pasar, tetapi pada neraca diabaikan.

O'Byrne dan Young (2001) mengemukakan bahwa Refined Economic Valued Added adalah EVA yang diperbaiki. Di bawah REVA, beban modal didasarkan pada nilai pasar perusahaan dan bukan pada pendekatan nilai buku yang disesuaikan.

Dibawah pendekatan REVA, modal yang di investasikan diukur atas basis nilai pasar keseluruhan, termasuk nilai yang dikapitalisasi dari kesempatan pertumbuhan mendatang. Sementara itu NOPAT didasarkan sepenuhnya pada kinerja operasi sekarang mengabaikan sebagaimana pengukuran pembiayaan jangka pendek manapun, efek penciptaan nilai dari kegiatan investasi yang mungkin menghantarkan jumlah EVA yang besar di masa mendatang.

Ruky (1997) mengemukakan bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara nilai perusahaan dengan nilai kapital. Karena dalam nilai perusahaan dan nilai kapital terdapat komponen hutang yang sama, maka MVA juga merupakan selisih antara nilai ekuitas dengan nilai buku ekuitas.

Kelemahan MVA menurut O'Byrne dan Young (2001) antara lain yaitu MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang di investasikan dalam perusahaan. Dengan demikian tambahan nilai MVA akan cenderung memberikan penilaian yang lebih besar dari kekayaan investor yang sesungguhnya.

Dari uraian diatas, maka peneliti mencoba untuk meneliti **RASIONALITAS INVESTOR DI BURSA EFEK JAKARTA DIDASARKAN PADA PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, REFINED VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM.**

## **1.2 Perumusan Masalah**

Kinerja perusahaan diduga mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA dipandang lebih akurat dari pada menggunakan pengukur kinerja konvensional seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), karena ROA dan ROE mengabaikan adanya biaya modal. Sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai atau tidak. Selain itu dengan mempergunakan EVA, REVA dan MVA dinilai cocok untuk menilai kinerja operasi perusahaan yang memberikan ukuran yang relatif adil, sehingga dipilih sebagai variabel yang dapat digunakan untuk menguji pengaruh kinerja perusahaan terhadap harga saham suatu perusahaan.

Dari uraian diatas, maka ada dua permasalahan yang akan diteliti yaitu :

1. Bagaimana pengaruh EVA,REVA dan MVA, masing-masing terhadap return saham ?
2. Faktor manakah yang paling besar pengaruhnya terhadap return saham?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai beberapa tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh kinerja perusahaan yang tercermin pada EVA,REVA dan MVA terhadap return saham suatu perusahaan.
2. Untuk menilai EVA,REVA atau MVA yang lebih berpengaruh pada return saham suatu perusahaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan menghasilkan manfaat sebagai berikut :

1. Memberikan bukti empiris bagi perusahaan maupun investor bagaimana pengaruh kinerja perusahaan yang tercermin pada EVA,REVA dan MVA terhadap return saham.
2. Memberikan gambaran bagi investor tentang kinerja perusahaan yang tercermin pada EVA,REVA dan MVA yang paling berpengaruh terhadap return saham.
3. Memberikan gambaran dan informasi kepada investor agar dapat melakukan investasi, investor di pasar modal harus memperhatikan

kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi return saham perusahaan tersebut.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan adalah sebagai berikut :

### **Bab 1 : PENDAHULUAN**

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

### **Bab II : KAJIAN PUSTAKA**

Berisi tentang tinjauan teoretis, tinjauan penelitian terdahulu, dan Pengembangan hipotesa, meliputi : tinjauan penelitian terdahulu, return saham, Economic Value Added (EVA), Revised Value Added (REVA) dan Market Value Added, dan hipotesa penelitian.

### **Bab III : METODOLOGI PENELITIAN**

Menguraikan tentang metodologi penelitian, meliputi: populasi dan sampel penelitian, variabel dan pengukuran variabel penelitian.

**Bab IV : ANALISIS DATA**

Menjelaskan tentang hasil penelitian yang diperoleh dengan menguraikan analisis statistik deskriptif dari data, meliputi hasil perhitungan dan hasil pengujian hipotesa.

**Bab V : KESIMPULAN DAN SARAN**

merupakan penutup dari penulisan penelitian yang mengemukakan kesimpulan yaitu hasil-hasil yang diperoleh dari hasil analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian berikutnya.



## Bab II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil studi Stewart pada 1990 terhadap 618 perusahaan Amerika Serikat, tertulis dalam buku *The Quest for Value*, dinyatakan bahwa EVA dan MVA saling berhubungan erat satu. Studi selanjutnya yang mendukung temuan Stewart, antara lain, dilakukan Lehn & Makhija (1996) terhadap 241 perusahaan selama 1987, 1988, 1992 dan 1993 yang menemukan bahwa EVA dan MVA berkorelasi positif dengan *return* saham dengan korelasi relatif lebih tinggi terhadap ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*) dan ROS (*return on sales*) sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

*Lehn dan Makhija (1996)*, dalam penelitiannya mengemukakan bahwa berdasarkan penelitian hubungan EVA dan MVA terhadap *stock returns* dari 241 perusahaan di New York stock Exchange menyimpulkan adanya hubungan yang positif dengan tingkat pengembalian saham.

O'Byrne (1996) mengemukakan bahwa berdasarkan riset yang dilakukan di pasar modal New York Stock Exchange, perubahan EVA dalam 5 tahun menjelaskan perubahan nilai pasar saham sebesar 74 %. Sedangkan perubahan dalam *earning* pada periode sama hanya menjelaskan perubahan sebesar 24%.

Studi yang dilakukan Biddle, Bowen dan Wallace (1996) terhadap 6.513 perusahaan yang dimuat di *Journal of Accounting and Economics* (Vol. 24, 1997), menolak bahwa EVA memiliki hubungan relatif lebih kuat terhadap *return* saham dibanding laba akuntansi dan *operating cash flow*. Khusus sebagai tanggapan atas studi ini Stephen F. O'Byrne mengeluarkan artikel yang dimuat di *Journal of Applied Corporate Finance* (Vol. 12, 1999). Akhirnya, di awal 2002, profesor dari IESE Universitas Navarra Barcelona bernama Pablo Fernandez, menentaskan hasil penelitian berjudul *EVA, Economic Profit and Cash Value Added Do Not Measure Shareholder Value Creation*.

Hasil studi yang dilakukan Chen dan Dodd (1996) yang lebih detail terdapat di Chen dan Dodd (1997) terhadap data EVA rata-rata 10 tahun di 561 perusahaan yang telah dikalkulasi Stern Stewart memperlihatkan, laba akuntansi (*earning*) tetap signifikan terhadap imbal hasil saham perusahaan. Studi tersebut menyimpulkan, perbaikan kinerja EVA berhubungan dengan tingginya *return* saham, tetapi kekuatannya jauh lebih rendah dari yang diklaim Stern Stewart.

Lehn dan Makhija (1996) dalam Utama, S (1997) meneliti kaitan antara berbagai pengukur kinerja perusahaan seperti EVA, *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) dengan tingkat pengembalian saham (*stock returns*), yang secara umum dianggap sebagai pengukur terbaik dari kinerja perusahaan. penelitian menunjukkan bahwa bila dibandingkan

dengan pengukuran lainnya, EVA mempunyai hubungan yang paling erat dengan tingkat pengembalian saham.

Rousana (1997) melakukan penelitian tentang keterkaitan antara EVA dan MVA pada 30 perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta yang mewakili perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam beberapa macam industri. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, ternyata EVA independent terhadap MVA atau dengan kata lain MVA tidak merupakan pencerminan dari EVA.

Sapto Bayu Aji pada tahun 2002 meneliti tentang rasionalitas investor di Bursa Efek Jakarta didasarkan pada pengaruh economic value added (EVA) terhadap return saham untuk selama satu tahun. Sample yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2001, perusahaan-perusahaan tersebut ditetapkan secara random dan proporsional. Hasil yang dicapai dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa dengan menggunakan alat ukur EVA bahwa tidak semua perusahaan manufaktur go publik belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang sebanding untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan oleh pemilik modal. Dari kenyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa, kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi ketimbang tingkat biaya modal, sehingga mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan atau pemilik modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Karsowidjojo pada tahun 2003 mengenai pengaruh EVA, REVA, MVA terhadap return saham di Bursa

Efek Jakarta periode 2000-2002. dalam penelitian ini menyimpulkan Ketiga variabel tersebut masing-masing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dan dari ketiga variable tersebut, MVA memiliki pengaruh yang paling besar terhadap return saham. Hal ini menyimpulkan bahwa parameter value added yang berbasis pada nilai pasar dan modal sendiri lebih tepat digunakan dasar keputusan investor dalam usaha memperoleh return.

Skripsi ini mereplikasi dari penelitian Aji (2002) dan Karsowidjojo (2003). Pada pengembangan penelitian kali ini, sample dan populasi yang digunakan adalah perusahaan yang saham-sahamnya tergabung dalam golongan LQ-45. saham-saham LQ-45 adalah saham-saham yang merupakan unggulan yang frekuensi perdagangannya tinggi dan banyak diminati oleh para investor. Dan periode waktu yang digunakan dari tahun 2001-2004.

## **2.2 Tinjauan Teoritis**

### **2.2.1 Kinerja Perusahaan**

Kinerja diartikan sebagai hasil dari usaha seseorang yang dicapai dengan adanya kemampuan dan perbuatan dalam situasi tertentu. Kinerja menjadi ukuran prestasi yang dicapai dalam menjalankan tugas, yang disesuaikan dengan tingkat kemampuan yang dapat dilakukan. Dengan demikian pengertian kinerja adalah keterkaitan antara usaha, kemampuan, dan persepsi tugas.

Kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan perusahaan dalam periode tertentu. Penilaian kinerja perusahaan adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagan organisasi, karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1995).

Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Laporan keuangan berupa neraca, laporan laba-rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan digunakan investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan deviden dimasa yang akan datang, dan resiko atas penilaian tersebut (Weston dan Brigham, 1993). Dengan demikian pengukuran kinerja perusahaan dari laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur pertumbuhan kekayaan pemegang saham (investor).

Informasi keuangan yang dibutuhkan para pemegang saham, selain informasi kuantitatif juga termasuk informasi kualitatif yang berupa uraian manajemen tentang gambaran masa depan perusahaan. Informasi keuangan bersumber dari pihak internal perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal. Informasi keuangan internal merupakan data akuntansi perusahaan yang dapat berupa penjualan, profit, profit margin, pendapatan operasi, total aktiva, dan

lain-lain. Sedangkan informasi keuangan dari pihak eksternal berupa hasil kajian dari analis dan konsultan keuangan yang dipublikasikan.

Dalam melakukan investasi di pasar saham, investor tentu mengharapkan return dari saham yang dibelinya menghasilkan nilai yang positif. Namun investor juga harus sadar bahwa berinvestasi di pasar modal juga memiliki resiko yang tinggi.

Salah satu cara untuk membantu para investor dalam memutuskan untuk berinvestasi atau membeli saham suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Apabila kinerja perusahaan tersebut baik, maka akan banyak investor yang menanamkan modal lewat pembelian saham perusahaan tersebut. Hal ini akan memicu meningkatnya harga saham perusahaan tersebut dan harga saham perusahaan tersebut cenderung stabil, sehingga return saham perusahaan tersebut akan bernilai positif.

Demikian juga sebaliknya, apabila kinerja suatu perusahaan yang tercermin dalam laporannya menunjukkan hasil yang kurang baik, maka investor akan menolak untuk berinvestasi melalui saham perusahaan tersebut, bahkan jika seorang investor memiliki saham perusahaan tersebut, maka besar kemungkinan investor tersebut melepas sahamnya, dan hal ini akan memicu turunnya harga saham perusahaan tersebut dan membuat returnnya negatif.

Pengukuran kinerja perusahaan yang umum digunakan adalah terhadap tingkat likuiditas, solvabilitas, provitabilitas, dan aktivitas (Gitman dan Joehnk, 1996). Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang bila perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dan aktivitas dimaksudkan mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana.

Sesuai dengan kepentingan para investor terhadap pertumbuhan nilai investasi, maka pengukuran kinerja perusahaan yang relevan adalah pengukuran profitabilitas. indikator yang dapat digunakan dalam pengukuran profitabilitas antara lain adalah ROI, EVA, REVA, dan MVA.

Umumnya perusahaan-perusahaan di Indonesia menggunakan ROI sebagai indikator profitabilitas perusahaannya, dan biasanya besarnya nilai ROI dicantumkan dalam laporan keuangannya.

ROI itu sendiri adalah rasio antara keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan, atau ukuran untuk menilai seberapa tingkat pengembalian dari asset perusahaan (Widayanto, 1993). ROI mencoba mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan.

Dari pengertian tersebut, ROI merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan

mengelola total asset setelah disesuaikan dengan biaya untuk mendapatkan asset tersebut.

ROI sebagai alat ukur akuntansi tradisional memiliki kelemahan utama, yaitu tidak menggunakan atau memperhitungkan biaya modal. Kelemahan ini berdampak tidak diketahuinya apakah perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.

### 2.2.2 Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham. Jogiyanto (1998) membagi jenis return menjadi dua macam, yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data histories. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan ekspektasi dan resiko di masa datang.

Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total, relative return, kumulatif return dan return yang banyak digunakan adalah return yang disesuaikan. Sedangkan rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika atau rata-rata geometrik.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang.



Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Return ekspektasi dapat dihitung dengan mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

### 2.2.3 Economic Value Added (EVA)

Konsep EVA (Economic Value Added) di nilai lebih mencerminkan nilai bisnis secara riil dengan mengukur nilai tambah (*added value*) yang dihasilkan perusahaan. EVA sebagai alat pengukur kinerja keuangan didasarkan pada gagasan laba ekonomis yang menyatakan, bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan mampu menutup biaya operasi dan biaya modal (Young,2001).

Menurut Tandililin (2001), pendekatan relatif baru dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan. EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen baik / efektif (dilihat dari nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin dalam harga saham perusahaan. EVA dihitung dengan mengurangi keuntungan operasi perusahaan dengan biaya modal perusahaan, baik untuk biaya utang (*cost of debt*) maupun modal

sendiri (*cost of equity*). Jika perbedaan tersebut positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan, dan biasanya akan direspon oleh meningkatnya harga saham perusahaan.

EVA memiliki beberapa kelebihan sebagai pengukuran kinerja perusahaan. Jika diketahui NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) yang mengukur laba perusahaan yang diperoleh dari operasi yang berjalan, modal yang diinvestasikan dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), maka EVA dapat dihitung untuk setiap kesatuan, termasuk divisi, departemen, lini produk, segmen bisnis secara geografis, dan sebagainya. Selain itu EVA adalah cara mengubah pengukuran saham dari kelebihan pengembalian menjadi aliran. (O'Byrne dan Young, 2001).

EVA merupakan tolak ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai, yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham (*shareholder*) yang dapat menghasilkan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu. EVA yang positif menunjukkan penciptaan nilai, dengan kata lain EVA yang positif menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diinginkan investor. Sedangkan EVA yang negatif menunjukkan penghancuran nilai.

Keunggulan EVA adalah kemampuannya memberikan informasi tentang peningkatan atau penurunan nilai perusahaan atau

kekayaan pemegang saham. Hubungan antara EVA dengan nilai perusahaan adalah bahwa EVA dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perusahaan apabila perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini tetapi juga mencakup periode yang akan datang. Hal ini disebabkan karena EVA pada suatu tahun tertentu menunjukkan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut.

Jika EVA berpengaruh positif dan signifikan, maka investor di pasar modal merupakan investor rasional, karena dengan melihat EVA yang tinggi akan menghargai saham dengan harga yang tinggi pula, atau sebaliknya dengan melihat EVA yang rendah akan menghargai saham dengan harga yang rendah pula.

#### **2.2.4 Refined Value Added**

O'Byrne dan Young (2001) mengemukakan sebuah pendekatan untuk menghitung EVA yang berdasarkan pada nilai pasar, yang disebut dengan *Refined Economic Value Added* (REVA). Dengan menggunakan REVA, modal yang diinvestasikan berdasarkan nilai pasar dari perusahaan, sebagai pengganti nilai buku dari modal yang diinvestasikan. Konsep REVA muncul untuk mengatasi kelemahan EVA yang berakar dari pengukuran modal yang berdasarkan pada aktiva nilai buku, sehingga mengabaikan

nilai sekarang bersih. Dengan menggunakan REVA beban modal tersebut didasarkan pada nilai pasar perusahaan.

Selanjutnya O'Byrne dan Young juga mengemukakan bahwa nilai sebuah perusahaan sama dengan jumlah dari operasi sekarang dan nilai pertumbuhannya dimasa yang akan datang. Komponen yang pertama menciptakan nilai dari perusahaan yang diasumsikan bahwa kinerja sekarang dipertahankan sementara komponen kedua mencerminkan nilai yang dikapitalisasikan dari harapan pasar mengenai peningkatan mendatang. Dengan pendekatan menggunakan REVA, modal yang diinvestasikan diukur atas basis nilai pasar keseluruhan, termasuk nilai yang dikapitalisasikan dari kesempatan pertumbuhan mendatang.

REVA diduga lebih konsisten dengan kinerja perusahaan pada tahun ini dari perspektif pemegang saham dan sangat berhubungan dengan pengembalian pasar saham dari pada EVA. Dengan demikian diperkirakan REVA akan mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

REVA diukur dari nilai pasar, sehingga REVA hanya dapat diterapkan di tingkat korporasi, dan tidak dapat diterapkan di tiap divisi, karena nilai pasar biasanya hanya tersedia pada tingkat korporasi. Dengan demikian selain REVA, EVA juga masih tetap diperlukan. Karena REVA didasarkan pada nilai pasar, maka ketika

terjadi inflasi, maka nilai REVA akan turun karena harga pasar saham biasanya juga ikut turun.

#### **2.2.5 Market Value Added (MVA)**

MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Nilai pasar adalah nilai perusahaan, yakni jumlah nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar modal pada tanggal tertentu. Lebih sederhana nilai pasar adalah nilai jumlah nilai pasar dari utang ekuitas. Modal yang di investasikan adalah jumlah modal yang disediakan penyedia pada tanggal yang sama (O'byrne dan young, 2001).

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang telah dipercayakan kepadanya menjadi bertambah besar. Semakin besar nilai MVA berarti perusahaan tersebut semakin baik. MVA yang positif adalah arus kas bebas dimasa mendatang, di diskontokan pada biaya modal, melebihi modal yang diinvestasikan. Jika MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. Hal ini berarti perusahaan telah menurunkan

kekayaan atau modal investor. Oleh karena itu diharapkan MVA akan mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

MVA meningkat hanya jika modal yang diinvestasikan mendapatkan tingkat pengembalian lebih besar daripada modal. Ketika modal yang baru diperoleh diinvestasikan pada proyek yang menciptakan nilai.

#### **2.2.6 Cost of Capital**

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, yang bias dipenuhi dari pemilik modal berupa modal sendiri maupun dari pinjaman dari pihak lain berupa hutang. Dana tersebut mempunyai biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Pengertian biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana. Biaya yang dikeluarkan ini bersifat eksplisit seperti biaya bunga, maupun bersifat implisit seperti biaya yang dikeluarkan pada masa yang akan datang seperti pelunasan obligasi yang dikeluarkan pada saat jatuh tempo.

Sementara Wetson dan Brigham (1995) memberikan pengertian bahwa biaya modal adalah tingkat hasil yang harus dicapai sehingga nilai perusahaan dan harga pasar saham perusahaan tidak turun. Sumber modal utama yang ditanamkan akan menentukan besarnya biaya modal. Dengan biaya modal ini akan

ditentukan dasar untuk memilih rencana investasi yang akan dilakukan.

Dengan demikian konsep biaya modal menggambarkan suatu tingkat keuntungan yang harus dicapai perusahaan dalam beroperasi. Usaha untuk mencapai tingkat keuntungan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlepas dari kepentingan (harapan) investor. Hubungan ini mengindikasikan bahwa konsep modal didasarkan pada tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan pemegang saham.

Dalam penelitian ini biaya modal merupakan penjumlahan dari biaya-biaya individual yang terdiri dari :

#### **1. Biaya Hutang**

Biaya hutang adalah biaya yang ditanggung perusahaan karena menggunakan sumber dana yang berasal dari pinjaman. Perhitungan biaya hutang dapat didasarkan pada metode *before tax basis* dan *after tax basis*. Dalam penelitian ini kita menggunakan perhitungan dengan metode *after tax basis*, dimana perhitungan biaya hutang dilakukan dengan melakukan tax adjustment, yaitu mengalikan biaya hutang dengan faktor  $(1 - \text{Tax})$ .

## 2. Biaya Modal Sendiri

Saham biasa merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan oleh pemegang saham biasa dan tidak mempunyai hak istimewa seperti pada saham preferen. Dalam menghitung biaya modal sendiri digunakan model Capital Asset Pricing Model (CAPM) atau dengan model indeks tunggal. Tingkat return yang diharapkan oleh para pemegang saham seperti yang telah diuraikan diatas, bagi emiten merupakan biaya modal saham.

### 2.3 Pengembangan Hipotesa

Hipotesis adalah suatu anggapan atau pendapat yang diterima secara tentatip (tentative statement) untuk menjelaskan suatu fakta atau yang dipakai sebagai dasar bagi suatu penelitian (Budiyuwono, 1997). Berdasarkan permasalahan yang dijumpai dan tujuan yang ingin diperoleh dalam penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

**Hipotesis 1 :** Ada pengaruh antara EVA dengan return saham

**Hipotesis 2:** Ada pengaruh antara REVA dengan return saham

**Hipotesis 3 :** Ada pengaruh antara MVA dengan return saham



## BAB III

### METODELOGI PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam golongan saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2004. Pemilihan saham-saham ini bertujuan untuk menghilangkan adanya masalah infrequent trading, karena saham-saham LQ-45 adalah saham-saham yang merupakan saham-saham unggulan yang frekuensi perdagangannya tinggi dan banyak diminati oleh para investor.

Penentuan sample menggunakan metode purposive sampling, yaitu metode pengumpulan sampel penelitian yang mengacu pada kriteria tertentu (Cooper dan Schindler, 2001). Semua data harga saham secara kontinyu diambil pada periode sampel perusahaan yang dipilih.

Pemilihan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut pada setiap semesternya selama tahun pengamatan selalu masuk ke dalam golongan saham LQ-45 selama tahun 2001-2004.
2. Perusahaan tersebut tidak melakukan stock split selama tahun pengamatan.
3. Perusahaan tersebut bergerak di sektor non-keuangan

4. Perusahaan tersebut mengeluarkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun 2001 sampai tahun 2004.

Dari kriteria diatas, terpilih 19 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, seperti tampak dalam tabel berikut ini.

**TABEL 3.1.**

**DAFTAR SAMPEL PENELITIAN**

<b>No</b>	<b>Code</b>	<b>Company Name</b>	<b>Sector</b>
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	1 - Argiculture
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk	2 - Mining
3	ASII	Astra Internasional Tbk	4 - Miscellaneous Ind
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk	4 - Miscellaneous Ind
5	GGRM	Gudang Garam Tbk	5 - Consumer Goods Ind
6	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	4 - Miscellaneous Ind
7	HMSP	HM Sampoerna Tbk	5 - Consumer Goods Ind
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	5 - Consumer Goods Ind
9	INTP	Indocement Sukses Makmur Tbk	3 - Basic Ind & Chemicals
10	ISAT	INDOSAT	7 - Infrastructure
11	KLBF	Kalbe Farma	5 - Consumer Goods Ind
12	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	9 - Trade Serv & invst
13	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	9 - Trade Serv & invst
14	RMBA	Rimba Niaga Idola Tbk	5 - Consumer Goods Ind
15	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	3 - Basic Ind & Chemicals
16	TINS	Timah Tbk	2 - Mining
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	7 - Infrastructure
18	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	5 - Consumer Goods Ind
19	UNTR	United Tractors Tbk	9 - Trade Serv & invst

### **3.2 Data dan Sumber Data**

Data yang diperlukan dalam melakukan penelitian, antara lain : data Laporan Keuangan Tahunan perusahaan terpilih periode 2001-2004, Emiten saham harian yang diambil selama 20 hari setelah laporan keuangan perusahaan sampel dipublikasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Suku Bunga Indonesia (SBI). Data laporan keuangan meliputi : Hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, modal sendiri, laba sebelum bunga dan pajak, beban bunga total. Data laporan keuangan tersebut dapat di lihat dilampiran 1.

Data - data tersebut diperoleh dari Pusat Data Pasar Modal – PPA FE UGM dan Pojok BEJ FE UII. Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) datanya berasal dari Jakarta Stock Exchange (JSX).

### **3.3 Identifikasi Variabel**

Untuk melakukan pengujian pengaruh EVA, REVA, dan MVA terhadap return saham, maka EVA, REVA, dan MVA digunakan sebagai variabel bebas, sedangkan Return Saham merupakan variabel terikat

### **3.4 Perhitungan Return Saham**

Return harga saham dapat dihitung dengan cara melakukan pengurangan harga saham pada waktu tertentu dengan harga saham pada periode sebelumnya. Secara matematis formula untuk menghitung return saham adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

P<sub>t</sub> : harga saham pada waktu t

P<sub>t-1</sub> : harga saham pada periode sebelumnya

Harga saham yang digunakan untuk menghitung return saham merupakan harga saham harian. Harga saham diambil setelah laporan keuangan di umumkan ke publik selama 10 hari. Dengan maksud melihat dampak langsung pengaruh yang dihasilkan terhadap return saham setelah laporan keuangan di publikasikan. Hasil perhitungan return saham dapat dilihat pada tabel 4.1.

Contoh untuk setiap perhitungan diambil salah satu dari data perusahaan terpilih dalam sampel yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) pada tahun 2002 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Return saham} &= \frac{4275 - 4200}{4200} \times 100\% \\ &= 0.0178571428571429 \\ \text{Ri} &= 0.017 \end{aligned}$$

Jadi return saham pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2002 sebesar 0.017. Dengan cara Perhitungan yang sama dan selengkapnya

untuk perusahaan sampel yang lain dan tahun perhitungan berikutnya lihat lampiran 15 dan lampiran 16

### 3.5 Perhitungan EVA

Brigham (1999) mengemukakan formula untuk menghitung besarnya EVA adalah sebagai berikut :

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

$$\text{EVA} = \text{EBIT} (1-\text{Tax}) - (\text{Operating Capital})(\text{After tax percentage cost of capital})$$

NOPAT merupakan singkatan dari Net Operating Profit After Tax, yaitu Laba Bersih Operasi Setelah Pajak

Widayanto (1993) menemukan tahapan-tahapan yang harus dilakukan untuk menghitung EVA. Langkah-langkah yang perlu dilakukan untuk mendapatkan ukuran EVA adalah sebagai berikut :

- Menghitung / menaksir biaya modal hutang (*cost of debt*)
- Menaksir biaya modal saham (*cost of equity*)
- Menghitung struktur permodalan (dari neraca)
- Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang rata-rata (*weighted average cost of capital*)
- Menghitung EVA

Menurut Steward dalam Sahetapy (1998) untuk menghitung biaya hutang (Kd) dapat diperoleh dari pendekatan rata-rata tertimbang, yaitu dengan mengalikan masing-masing proporsi jenis hutang dengan beban bunga yang berlaku. Dalam penelitian ini beban bunga untuk hutang jangka pendek yang digunakan adalah beban bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia selama periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2004, hasil perhitungannya dapat dilihat pada lampiran 2. Sedangkan beban bunga untuk hutang jangka panjang adalah total beban bunga dikurangi beban bunga jangka pendek. Formula untuk menghitung biaya hutang (Kd) adalah sebagai berikut :

$$Kd = (\text{Proporsi hutang jangka pendek} \times \text{beban bunga jangka pendek}) + (\text{Proporsi hutang jangka panjang} \times \text{beban bunga jangka panjang})$$

Contoh perhitungan biaya hutang (Kd) sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Kd (2000) &= (0.263537458829592 \times 16.6158333333333) + \\ &\quad (-7.72562984899442 \times 0.553903568009538) \\ &= 4.37889449300269 + (-4.279253938479) \\ &= 0.0996405545236883 \\ Kd &= 0.100 \end{aligned}$$

Dari hasil contoh perhitungan biaya hutang (kd) diatas biaya hutang pada PT. Astra Agro Lestari TBK (AALI) pada tahun 2001 sebesar 0.100 setelah dilakukan pembulatan. Perhitungan untuk tahun berikutnya dan perusahaan sampel lainnya lihat lampiran 6.

Atmaja (1999) mengemukakan formula untuk menghitung biaya modal hutang (*cost of debt*) sesudah pajak sebagai berikut :

$$\text{Biaya hutang sesudah pajak} = \text{Biaya hutang sebelum pajak} \times (1 - \text{tingkat pajak})$$

Contoh perhitungan Biaya hutang sesudah pajak adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} K_d(1-T) &= 0.100 \times (1 - 0.41) \\ &= 0.100 \times 0.59 \\ &= 0.059 \end{aligned}$$

Jadi besar biaya hutang AALI sesudah pajak tahun 2001 sebesar 0.059. Perhitungan untuk tahun berikutnya dan perusahaan sampel lainnya lihat lampiran 8 dan untuk perhitungan besarnya tingkat pajak lihat lampiran 7. (hal 67)

Menurut Utama S. (1997), untuk perusahaan yang sudah go public tingkat biaya modal atas ekuitas dapat diperkirakan dengan menggunakan pendekatan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) atau dengan Model Indeks Tunggal, sedangkan untuk perusahaan yang belum go public dapat digunakan perusahaan pembanding yang sudah go public.

Dalam penelitian ini formula untuk menghitung biaya modal saham adalah dengan menggunakan Model Indeks Tunggal seperti berikut:

$$K_e = \alpha + \beta \cdot R_m$$

Keterangan :

$K_e$  : biaya modal saham

$\alpha$  : Return saham yang tidak dipengaruhi oleh return pasar

$R_m$  : tingkat pengembalian yang diharapkan pasar, diperoleh dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

$\beta$  : resiko sistematis

Contoh perhitungan Biaya modal saham adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} K_e &= 0.001 + (2.627 \times (-0.058)) \\ &= 0.001 + -0.000583227845820893 \\ &= -0.154838480403343 \\ &= -0.155 \end{aligned}$$

biaya modal saham AALI sebesar -0.155 pada tahun 2001. Perhitungan untuk tahun berikutnya dan perusahaan sampel lainnya lihat lampiran 9. (hal 71)



Perhitungan biaya modal atau *weighted average cost of capital* (WACC) dilakukan dengan menggunakan formula yang diberikan oleh Brigham (1999).

Formula untuk menghitung WACC adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

- WACC : biaya modal rata-rata tertimbang  
 Wd : persentase hutang dari modal  
 Kd : biaya hutang  
 We : persentase saham biasa dari modal  
 Ke : biaya modal saham biasa

Contoh perhitungan Biaya modal rata – rata tertimbang (WACC) adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= (0.187 \times (0.100 \times (1-0.41))) + (0.183 \times -0.155) \\ &= 0.0481292927168262 + -0.0282671539882238 \\ &= 0.0198621387286024 \\ \text{WACC} &= 0.020 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - (\text{capital invested} \times \text{WACC}) \\ &= 64.202.307.990 - (1.622.221.000.000 \times 0.020) \\ &= 64.202.307.990 - 32220778550.4522 \\ &= 31.981.529.440 \end{aligned}$$

Jadi EVA PT. Astra Agro lestari TBK pada tahun 2001 sebesar 31.981.529.440. hal tersebut menunjukkan penciptaan nilai, dengan kata lain EVA yang positif menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang di inginkan investor. Cara perhitungan EVA pada tahun berikutnya dan perusahaan sampel lainnya lihat lampiran 12.

### 3.6 Perhitungan REVA

*Refined Economic Value Added* (REVA) merupakan suatu pendekatan untuk menghitung EVA yang berdasarkan pada nilai pasar. Modal yang diinvestasikan pada REVA dihitung berdasarkan nilai pasar dari perusahaan, sebagai pengganti nilai buku dari modal yang diinvestasikan pada EVA.

Konsep ini muncul untuk mengatasi kelemahan EVA yang berasal dari pengukuran modal yang didasarkan pada aktiva nilai buku, sehingga mengabaikan nilai sekarang bersih. Dengan menggunakan REVA beban modal tersebut didasarkan pada nilai pasar perusahaan.

O'Byrne dan Young (2001) mengemukakan bahwa untuk menghitung REVA dapat digunakan formula sebagai berikut :

$$\text{REVA} = \text{NOPAT} - (\text{Nilai pasar total pada awal tahun} \times \text{WACC})$$

Keterangan :

REVA : *Refined Economic Value Added*

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*

WACC : *Weighted Average Cost of Capital*

Contoh perhitungan REVA pada salah satu perusahaan sampel yaitu PT. Astra Agro Lestari TBK (AALI) tahun 2001 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{REVA} &= 64.202.307.990 - (1.471.860.000.000 \times 0.020) \\ &= 64.202.307.990 - 29234287509.0808 \\ &= 34968020481.0449 \end{aligned}$$

jadi REVA untuk AALI tahun 2001 sebesar 34.968.020.481. Cara perhitungan REVA pada tahun berikutnya dan perusahaan sampel lainnya lihat lampiran 13.

### 3.7 Perhitungan MVA

Brigham (1999) mengemukakan bahwa *Market Value Added* (MVA) atau nilai tambah pasar merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan

jumlah modal yang diinvestasikan investor. Untuk menghitung MVA dapat digunakan formula sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Modal ekuitas yang diinvestasikan oleh} \\ &\quad \text{investor} \\ &= (\text{saham yang beredar}) (\text{Harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa} \end{aligned}$$

Contoh perhitungan dapat dilihat di bawah ini dan perhitungan selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran

Pada perhitungan MVA, harga saham yang di maksud adalah harga saham akhir tahun di kalikan dengan jumlah lembar saham akhir tahun.

Dengan perhitungan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Nilai pasar ekuitas (2001)} &= 1.509.600.000 \times 925 \\ &= 1.396.380.000.000 \end{aligned}$$

Setelah Nilai pasar ekuitas ditentukan maka perhitungan MVA sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= 1.396.380.000.000 - 296.151.000.000 \\ &= 1.100.229.000.000 \end{aligned}$$

jadi MVA untuk AALI tahun 2001 sebesar 1.100.229.000.000. Cara perhitungan MVA pada tahun berikutnya dan perusahaan sampel lainnya lihat lampiran 14.

### 3.8 Metode Analisis Data

Analisa data dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi. Model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh EVA, REVA dan MVA terhadap return saham, adalah regresi linier yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{EVA} + \beta_2 \text{REVA} + \beta_3 \text{MVA} + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Perubahan harga saham pada tahun t

EVA : EVA perusahaan pada tahun t

REVA : REVA perusahaan pada tahun t

MVA : MVA perusahaan pada tahun t

$\varepsilon$  : faktor pengganggu

$\alpha, \beta_1, \beta_2$  : konstanta

### 3.9 Pengujian hipotesis

Uji t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat. Pada penelitian ini, uji t statistik bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara EVA , REVA dan MVA terhadap harga saham.

Hipotesa yang di ajukan dalam penelitian meliputi:

$H_{01}$  = Tidak terdapat pengaruh antara EVA terhadap return saham

$H_{a1}$  = Terdapat pengaruh antara EVA dengan return saham

$H_{02}$  = Tidak terdapat pengaruh antara REVA dengan return saham

$H_{a2}$  = Terdapat pengaruh antara REVA dengan return saham

$H_{03}$  = Tidak terdapat pengaruh antara MVA dengan return saham

$H_{a3}$  = Terdapat pengaruh antara MVA dengan return saham

Pengujian terhadap koefisien parsial melalui uji t dengan derajat signifikan 5% ( $\alpha = 0,05$ ).

a. Jika probabilitas (sig-t)  $\leq 0,05$ , maka variabel bebas (independent) berpengaruh signifikan terhadap variabel terkait (dependen).

$Sig \leq \alpha$  , maka  $H_0$  ditolak

b. Jika probabilitas (sig-t)  $> 0,05$ , maka variabel bebas (independent) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terkait (dependen).

$Sig > \alpha$  , maka  $H_0$  diterima

## BAB IV

### ANALISIS DATA

Pada bab ini akan dibahas mengenai analisis- analisis terhadap hipotesis yang telah diajukan. Analisis ini berupa hasil statistik yang merupakan hasil dari serangkaian prosedur penelitian dengan menggunakan formulasi-formulasi yang telah dikemukakan. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier dan uji t.

#### 4.1 Hasil Perhitungan

Pada table 4.1. dapat kita lihat hasil perhitungan return saham masing-masing sample penelitian.

**TABEL 4.1.1**  
**HASIL PERHITUNGAN**  
**RETURN SAHAM 5 HARIAN**

No	Code	ri 2002	ri 2003	ri 2004	ri 2005
1	AALI	-0.033	-0.466	-0.049	-0.069
2	ANTM	0.065	-0.062	-0.043	0.066
3	ASII	0.014	0.150	-0.066	-0.041
4	AUTO	0.000	0.000	-0.099	0.081
5	GGRM	0.019	0.066	-0.003	-0.015
6	GJTL	-0.018	0.070	-0.061	-0.064
7	HMSP	0.030	0.124	-0.054	0.000
8	INDF	-0.023	0.104	-0.022	0.034
9	INTP	-0.024	0.056	0.018	-0.105
10	ISAT	0.024	0.039	-0.099	0.071
11	KLBF	0.000	0.116	-0.042	0.028
12	MPPA	-0.033	0.134	-0.106	0.045
13	RALS	-0.026	0.079	-0.013	0.001
14	RMBA	0.116	0.047	-0.082	0.002
15	SMGR	-0.028	0.000	-0.014	-0.057
16	TINS	-0.032	0.045	-0.051	-0.024

17	TLKM	0.002	0.114	0.014	0.087
18	TSPC	0.084	0.085	0.284	0.007
19	UNTR	0.095	0.086	0.068	-0.192

Hasil perhitungan return saham di atas merupakan return saham rata – rata dari return saham 5 hari yang diambil setelah tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan sampel. Hasil return rata-rata tersebut diharapkan dapat mewakili return saham selama 5 hari.

Dari hasil rata-rata return saham diatas dapat dilihat sebagian besar memiliki return negatif. Pada 5 hari pertama tahun 2002 terdapat 8 return negatif, hampir dari setengah perusahaan pada tahun tersebut. Pada tahun 2003 terjadi perbaikan, terdapat 2 return yang negatif. Sedangkan pada tahun 2004 terdapat 15 dan 8 return negatif pada tahun 2005. Perhitungan return saham selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 16 dan 17.

**TABEL 4.1.2**

**HASIL PERHITUNGAN  
RETURN SAHAM 15 HARIAN**

No	Code	ri 2002	ri 2003	ri 2004	ri 2005
1	AALI	-0.058	-0.410	-0.144	0.039
2	ANTM	0.277	-0.061	0.142	-0.006
3	ASII	0.042	0.168	-0.113	0.025
4	AUTO	-0.048	0.153	-0.202	0.110
5	GGRM	0.074	0.157	-0.126	-0.096
6	GJTL	-0.086	0.308	0.055	-0.018
7	HMSP	0.034	0.149	-0.090	0.000
8	INDF	-0.070	0.222	-0.195	-0.124
9	INTP	0.003	0.082	0.173	0.015
10	ISAT	-0.064	0.163	-0.280	-0.007
11	KLBF	-0.011	0.295	-0.349	-0.118
12	MPPA	-0.176	0.304	-0.351	-0.086
13	RALS	0.037	0.164	-0.323	-0.011



14	RMBA	0.191	0.094	-0.307	0.012
15	SMGR	0.046	0.000	0.155	-0.031
16	TINS	-0.060	0.167	-0.408	0.005
17	TLKM	-0.056	0.091	0.015	0.089
18	TSPC	0.079	0.152	0.330	-0.100
19	UNTR	0.015	0.193	0.091	-0.046

Hasil perhitungan return saham di atas merupakan return saham rata – rata dari return saham 15 hari yang diambil setelah tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan sampel. Hasil return rata-rata tersebut diharapkan dapat mewakili return saham selama 15 hari.

Dari hasil rata-rata return saham di atas dapat dilihat sebagian besar memiliki return negatif. Pada 15 hari tahun 2002 terdapat 8 return negatif, hampir dari setengah perusahaan pada tahun tersebut. Pada tahun 2003 terjadi perbaikan, dilihat dari sedikitnya jumlah return yang negatif. Sedangkan pada tahun 2004 terdapat 12 dan 8 return negatif pada tahun 2005. Perhitungan return saham selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 16 dan 17.

**TABEL 4.1.2**

**HASIL PERHITUNGAN**

**RETURN SAHAM 15 HARIAN**

No	Code	ri 2002	ri 2003	ri 2004	ri 2005
1	AALI	-0.143	-0.372	0.015	-0.004
2	ANTM	0.278	-0.095	0.250	-0.047
3	ASII	0.207	0.172	-0.040	0.008
4	AUTO	-0.121	0.156	-0.202	0.227
5	GGRM	0.061	0.134	-0.076	-0.075
6	GJTL	-0.063	0.360	0.008	-0.075
7	HMSP	0.080	0.203	-0.070	0.000
8	INDF	-0.018	0.223	-0.154	-0.152
9	INTP	0.003	0.108	0.234	-0.117

10	ISAT	-0.080	0.141	-0.107	-0.065
11	KLBF	-0.141	0.273	-0.314	-0.074
12	MPPA	-0.135	0.354	-0.344	-0.118
13	RALS	0.046	0.194	-0.290	-0.010
14	RMBA	0.209	0.055	-0.093	0.014
15	SMGR	-0.059	0.000	0.288	-0.078
16	TINS	-0.132	0.171	-0.311	-0.030
17	TLKM	-0.106	0.124	-0.011	0.137
18	TSPC	0.072	0.162	0.345	-0.113
19	UNTR	0.061	0.333	0.050	-0.153

Hasil perhitungan return saham di atas merupakan return saham rata – rata dari return saham 20 hari yang diambil setelah tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan sampel. Hasil return rata-rata tersebut diharapkan dapat mewakili return saham selama 20 hari.

Dari hasil rata-rata return saham diatas dapat dilihat sebagian besar memiliki return negatif. Pada 20 hari tahun 2002 terdapat 10 return negatif, hampir dari setengah perusahaan pada tahun tersebut. Pada tahun 2003 terjadi perbaikan, terdapat 2 return yang negatif. Sedangkan pada tahun 2004 terdapat 12 dan 14 return negatif pada tahun 2005. Perhitungan return saham selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 16 dan 17.

Pada table 4.2. dapat kita lihat hasil perhitungan EVA masing-masing sample penelitian untuk periode 2001-2004.

**TABEL 4.2.**  
**HASIL PERHITUNGAN EVA**  
**PERIODE 2001-2004**

No	Code	EVA 2001	EVA 2002	EVA 2003	EVA 2004
1	AALI	31,981,529,440	46,624,843,185	583,945,615,173	556,592,071,875
2	ANTM	537,953,136,920	1,602,910,452,506	(346,531,175,670)	1,439,541,477,531
3	ASII	753,335,965,944	3,441,034,011,167	9,082,002,534,816	13,030,900,199,931
4	AUTO	312,093,418,244	90,160,396,566	349,337,671,050	3,619,506,321,142
5	GGRM	3,572,972,061,814	5,539,932,827,367	16,046,427,035,472	11,248,286,296,268
6	GJTL	(920,327,693,586)	590,107,377,526	198,871,221,877	338,429,056,197
7	HMSP	1,408,247,007,831	645,259,244,679	12,078,432,051,992	1,999,357,691,226
8	INDF	3,090,270,855,437	(135,520,502,521)	4,676,643,394,172	(2,228,912,343,963)
9	INTP	(581,055,510,785)	315,615,380,967	3,672,972,634,142	13,291,202,408,925
10	ISAT	2,901,781,153,109	(1,837,178,300,318)	40,357,179,927,936	(8,922,703,758,336)
11	KLBF	(48,514,439,254)	211,009,233,578	52,119,278,082	620,494,755,710
12	MPPA	154,788,306,099	1,194,215,436,088	1,113,106,646,761	14,135,888,013,498
13	RALS	2,159,827,889,002	66,960,948,421	2,178,812,385,568	31,493,654,021,696
14	RMBA	16,630,618,490	70,769,232,081	(392,941,426,405)	(30,890,457,537)
15	SMGR	497,268,523,953	(598,370,324,786)	1,114,857,758,948	2,468,690,358,560
16	TINS	168,235,571,774	(256,920,343,723)	(915,749,087,900)	691,177,362,264
17	TLKM	4,206,543,106,704	5,982,382,994,936	12,941,143,836,165	9,025,964,752,645
18	TSPC	462,866,072,556	295,474,335,084	2,639,891,683,201	2,227,345,389,406
19	UNTR	109,821,188,558	68,728,322,506	(540,526,616,493)	1,231,989,321,866

Pada table 4.3. dapat kita lihat hasil perhitungan REVA untuk masing-masing sample penelitian periode 2001-2004.

**TABEL 4.3.**  
**HASIL PERHITUNGAN REVA**  
**PERIODE 2001-2004**

No	Code	REVA2001	REVA2002	REVA2003	REVA2004
1	AALI	34,968,020,481	94,034,413,911	(287,348,851,880)	368,166,526,770
2	ANTM	422,233,367,828	1,648,568,796,866	119,446,987,844	1,073,133,236,576
3	ASII	939,839,347,859	5,007,083,844,561	(7,620,412,069)	10,420,052,566,242
4	AUTO	314,809,414,282	138,465,552,132	(409,310,507,733)	884,088,439,996
5	GGRM	4,658,526,647,548	(227,028,432,960)	(6,719,397,551,107)	14,499,734,932,154
6	GJTL	(106,928,369,962)	3,592,482,295,211	391,552,362,890	400,301,296,657
7	HMSP	1,105,027,693,358	(32,078,723,549)	(2,223,971,925,343)	1,964,325,618,440
8	INDF	1,107,031,099,960	470,583,173,030	(276,530,476,705)	(1,498,249,501,329)
9	INTP	328,801,082,592	834,047,510,180	4,778,960,683,709	1,801,529,520,768
10	ISAT	2,074,729,664,736	(475,518,635,704)	(773,957,729,845)	(29,456,023,187,062)
11	KLBF	260,573,417,620	245,370,952,657	186,852,865,057	757,006,825,800
12	MPPA	1,083,566,653,477	82,176,388,339	(32,156,275,543)	4,684,712,908,717
13	RALS	561,067,506,384	(132,398,079,642)	(1,039,995,099,893)	1,405,292,798,344
14	RMBA	866,447,729,330	10,975,576,851	(195,148,345,990)	47,659,035,418
15	SMGR	384,455,332,068	(277,491,132,245)	(716,426,383,570)	2,038,592,183,016
16	TINS	104,294,081,743	1,313,907,965,057	(60,793,664,291)	527,004,355,656
17	TLKM	4,217,418,547,838	6,575,271,296,020	2,240,942,632,762	9,529,267,210,114
18	TSPC	458,826,244,364	227,484,724,996	(383,474,647,806)	3,153,868,495,191
19	UNTR	1,548,998,384,863	3,075,361,100,990	318,953,334,474	1,187,909,823,025

Pada table 4.4. dapat kita lihat table hasil perhitungan MVA untuk masing-masing sample penelitian periode 2001-2004.

**TABEL 4.4.**  
**HASIL PERHITUNGAN MVA**  
**PERIODE 2001-2004**

No	Code	MVA2001	MVA2002	MVA2003	MVA2004
1	AALI	1,100,229,000,000	1,823,756,850,000	1,918,021,875,000	(7,912,942,550,000)
2	ANTM	(688,956,155,000)	(63,014,829,600)	1,283,391,288,825	1,766,473,878,025
3	ASII	3,651,714,571,000	3,020,963,066,500	(76,753,357,700,000)	24,403,263,014,400
4	AUTO	464,219,593,000	377,775,392,000	(6,999,581,016,000)	463,833,189,000
5	GGRM	9,407,213,200,000	7,222,273,400,000	(1,841,230,200,000)	14,863,133,400,000
6	GJTL	(2,217,382,000,000)	(397,013,030,000)	1,516,629,990,000	1,958,663,000,000
7	HMSP	10,688,433,000,000	11,888,294,000,000	14,808,280,000,000	24,725,820,000,000
8	INDF	3,076,519,444,928	2,906,732,496,850	4,405,061,649,610	(2,418,125,404,000)
9	INTP	(698,375,522,125)	517,043,010,939	5,128,775,413,736	8,504,610,114,425
10	ISAT	(436,478,000,000)	(507,277,009,250)	65,981,339,985,000	17,734,462,869,250
11	KLBF	1,098,985,956,885	1,032,881,773,456	7,698,722,143,659	3,653,766,634,971
12	MPPA	820,361,390,000	1,034,020,000,000	1,024,653,850,000	1,019,590,550,000
13	RALS	2,919,698,000,000	2,546,138,000,000	4,914,130,000,000	4,118,428,000,000
14	RMBA	2,840,517,461,295	83,208,059,888	(117,180,149,971)	(278,439,107,683)
15	SMGR	693,873,737,000	2,316,106,397,000	1,826,186,073,000	7,906,108,046,000
16	TINS	(652,872,140,000)	(893,431,810,345)	(10,125,719,902,550)	(213,253,352,075)
17	TLKM	27,972,423,848,000	29,054,381,610,150	55,767,110,563,250	82,050,654,521,175
18	TSPC	417,500,000,000	1,736,392,676,941	1,322,387,259,499	1,932,656,227,605
19	UNTR	127,842,000,000	(239,641,000,000)	870,526,875,000	6,249,064,950,000

Hasil dari perhitungan Economic Value added (EVA) sebagian besar menunjukkan hasil yang positif. Hal ini menunjukkan semakin membaiknya penciptaan nilai yang di buat oleh perusahaan. Dengan kata lain EVA yang positif menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diinginkan investor. Tetapi ada juga hasil perhitungan yang menunjukkan EVA negatif. EVA negatif selama hasil pengamatan tahun 2001 antara lain : GJTL, INTP, dan KLBF. Periode pengamatan tahun 2002 antara lain : INDF, ISAT, SMGR, dan TINS. Pada periode 2003 antara lain : ANTM, RMBA, TINS, UNTR. Pada periode pengamatan tahun 2004 antara lain : INDF, ISAT, dan RMBA.

Dilihat dari hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa EVA dan return saham memiliki arah pengaruh yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa investor mulai familiar dengan konsep EVA sebagai sebuah alat ukur kinerja perusahaan. Dilihat ketika EVA menunjukkan hasil yang positif, maka return saham juga merespon dengan perhitungan yang positif juga. Hasil perhitungan statistik dapat dilihat pada lampiran 18.

Hasil perhitungan REVA sebagian besar menunjukkan hasil yang positif. Begitu juga dengan perhitungan MVA, sebagian besar hasilnya menunjukkan hasil yang positif. Dari hasil perhitungan statistik, keduanya menunjukkan respon yang negatif. Yaitu ketika REVA dan MVA menunjukkan hasil perhitungan yang positif maka return saham meresponnya dengan hasil yang negatif. MVA yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal.

Faktor yang terjadi dimungkinkan, investor melihat secara langsung hasil dari laporan keuangan perusahaan yang belum lama dipublikasikan. Dengan melihat hasil dari kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan tersebut, sehingga investor mengabaikan sementara faktor eksternal.

Faktor lainnya dimungkinkan berasal dari kondisi di Indonesia, seperti dilihat dari kondisi sosial, politik, ekonomi, dan keamanan yang merupakan faktor eksternal.

Hal ini dapat dilihat pada hasil perhitungan statistik pada angka R square adalah 0.246. Hal ini berarti 24,6% saja yang dapat dijelaskan oleh variabel EVA, REVA, MVA. Sedangkan sisanya ( $100\% - 24,6\% = 75,4\%$ ) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

#### **4.2 Hasil Pengujian Hipotesis**

Uji T bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan derajat signifikan 5% ( $\alpha=0.05$ ).

Analisa dilakukan dengan menggunakan program SPSS 11.0. Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh hasil regresi linier sebagai berikut :

- **Analisi Regresi Pada 5 hari perhitungan return saham**

Variabel	Unstandardized coefficients	Standardized Coefficients	Probabilitas
	B	BETA	Sig-t
EVA	8.912E-14		0.054
REVA	-6.51E-15	1.926	0.107
MVA	-1.46E-15	-1.422	0.349
Constant	1.515E-02	0.431	0.014

Alpha = 0.05

R = 0.240<sup>a</sup>

R Square = 0.57

Berdasarkan hasil regresi linier diatas dapat dituliskan persamaan regresi linier sebagai berikut :

$$Y = 0.001515 + (8.912 \times 10^{-14}) X_1 - (6.51 \times 10^{-14}) X_2 - (1.46 \times 10^{-15}) X_3$$

Hasil perhitungan analisa regresi selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 18.

Untuk memastikan pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

- **Pengaruh EVA terhadap return saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa probabilitas (sig-t) untuk EVA sebesar  $0.054 \leq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.



- Pengaruh REVA terhadap return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada pada lampiran menunjukkan bahwa probabilitas (sig-t) untuk REVA sebesar  $0,107 \leq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.

- Pengaruh MVA terhadap return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada pada lampiran .. menunjukkan bahwa probabilitas (sig0t) untuk MVA sebesar  $0,349 \leq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.

- **Analisi Regresi Pada 15 hari perhitungan return saham**

Variabel	Unstandardized coefficients	Standardized Coefficients	Probabilitas
	B	BETA	Sig-t
EVA	3.475E-14		0.035
REVA	-2.598E-14	1.926	0.000
MVA	-6.314E-15	-1.422	0.000
Constant	4.038E-02	0.431	0.014

Alpha = 0.05

R = 0.496<sup>a</sup>

R Square = 0.246

Berdasarkan hasil regresi linier diatas dapat dituliskan persamaan regresi linier sebagai berikut :

$$Y = 0.004038 + (3.475 \times 10^{-14}) X_1 - (2.598 \times 10^{-14}) X_2 - (6.314 \times 10^{-15}) X_3$$

Hasil perhitungan analisa regresi selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 19.

Untuk memastikan pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

- Pengaruh EVA terhadap return saham

Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa probabilitas (sig-t) untuk EVA sebesar  $0,00 \leq 0,05$ , maka Eva mempunyai pengaruh terhadap return saham dengan demikian Ho ditolak.

- Pengaruh REVA terhadap return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada pada lampiran menunjukkan bahwa probabilitas (sig-t) untuk REVA sebesar  $0,00 \leq 0,05$ , maka REVA mempunyai pengaruh terhadap return saham dengan demikian Ho ditolak.

- Pengaruh MVA terhadap return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada pada lampiran .. menunjukkan bahwa probabilitas (sig0t) untuk MVA sebesar  $0,014 \leq 0,05$ , maka MVA mempunyai pengaruh terhadap return saham dengan demikian Ho ditolak.

▪ **Analisi Regresi Pada 20 hari perhitungan return saham**

Variabel	Unstandardized coefficients	Standardized Coefficients	Probabilitas
	B	BETA	Sig-t
EVA	2.753E-14	1.605	0.022
REVA	-2.21E-14	-1.172	0.000
MVA	-5.91E-15	-0.391	0.002
Constant	4.038E-02		0.033

Alpha = 0.05

R = 0.412<sup>a</sup>

R Square = 0.169

Berdasarkan hasil regresi linier diatas dapat dituliskan persamaan regresi linier sebagai berikut :

$$Y = 0.004753 + (2.987 \times 10^{-14}) X_1 - (2.21 \times 10^{-14}) X_2 - (5.91 \times 10^{-15}) X_3$$

Hasil perhitungan analisa regresi selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 20.

Untuk memastikan pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

▪ **Pengaruh EVA terhadap return saham**

Berdasarkan hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa probabilitas (sig-t) untuk EVA sebesar  $0.00 \leq 0,05$ , maka Eva mempunyai pengaruh terhadap return saham dengan demikian  $H_0$  ditolak.

- Pengaruh REVA terhadap return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada pada lampiran menunjukkan bahwa probabilitas ( $\text{sig-t}$ ) untuk REVA sebesar  $0,00 \leq 0,05$ , maka REVA mempunyai pengaruh terhadap return saham dengan demikian  $H_0$  ditolak.

- Pengaruh MVA terhadap return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada pada lampiran .. menunjukkan bahwa probabilitas ( $\text{sig}0t$ ) untuk MVA sebesar  $0,014 \leq 0,05$ , maka MVA mempunyai pengaruh terhadap return saham dengan demikian  $H_0$  ditolak.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. dari ketiga perhitungan analisa pada 5 hari pertama tidak memiliki pengaruh terhadap return saham, 15 hari pertama memiliki pengaruh terhadap return saham, dan 20 hari pertama memiliki pengaruh terhadap return saham..
2. Dari ketiga analisa tersebut, pada 15 hari setelah laporan keuangan di publikasikan memiliki pengaruh yang dominan terhadap variabel return saham. Dari ketiga Variabel EVA,REVA,MVA yang paling berpengaruh adalah variabel EVA terhadap return saham. Ini Berarti selama 2 minggu atau 15 hari tersebut investor merupakan investor yang rasional, karena investor melihat kinerja perusahaan tersebut yang tercermin di dalam laporan keuangan tersebut. Ketika kinerjanya positif investor merespon positif juga.
3. Variabel EVA, REVA, MVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, namun secara parsial arah pengaruhnya berbeda. EVA berpengaruh secara positif terhadap return saham, sementara itu REVA dan MVA memiliki arah pengaruh yang negatif terhadap return saham. Hal ini menyimpulkan bahwa parameter value added

yang berbasis pada nilai pasar dan modal sendiri lebih tepat digunakan dasar keputusan investor dalam usaha memperoleh return.

4. pada 15 hari setelah publikasi laporan keuang dari Ketiga variabel bebas EVA, REVA, MVA dalam penelitian ini ternyata memiliki kemampuan yang relative kecil dalam menjelaskan variable terikat (return saham). Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $R^2$  sebesar 0.246 atau 24.6%. Dengan demikian, maka sebesar 73.4 % return saham dijelaskan oleh faktor eksternal seperti kondisi politik, keamanan, kepastian hukum, nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, dan tingkat suku bunga.
5. Dari hasil pengamatan EVA, REVA, MVA dapat dilihat perkembangan nilai suatu perusahaan. Dimana kondisi penciptaan nilai yang positif mencerminkan tingkat nilai kekayaan atau pemilik modal. Oleh karena itu, para investor secara rasional akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki penciptaan nilai yang positif. Sebab semakin positifnya nilai tambah (Valued added) suatu perusahaan, berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut, sehingga tingkat pengembalian yang didapatkan investor dari waktu ke waktu akan semakin tinggi juga.

## 5.2. **Saran**

Bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian yang sama, agar penelitian mengenai pengaruh EVA, REVA, dan MVA terhadap return saham ini menjadi lebih sempurna di masa yang akan datang, penulis memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Menggunakan jumlah periode waktu yang lebih lama dari penelitian ini, agar kesimpulan mengenai penelitian ini benar-benar dapat digunakan sebagai pedoman untuk menilai kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Menggunakan jumlah sampel yang lebih banyak sehingga dapat benar-benar mewakili ukuran seluruh sampel yang ada di Bursa Efek Jakarta.
3. Memperhatikan juga variabel lain, khususnya variabel-variabel diluar perusahaan dan alat untuk mengontrol variabel-variabel tersebut, yang dapat dipakai oleh investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aji, s, 2003, *Rasionalitas Investor Di Bursa Efek Jakarta Didasarkan pada pengaruh Economic Valued Added (EVA) terhadap Return Saham*, WAHANA, Vol 6, AA-YKPN Jogjakarta, Agustus 2003, Hal 113-125.
- Atmaja, L. S., 1999, *Manajemen Keuangan*, edii ke empat, PT. Andi Offset, Yogyakarta.
- Gujarati D., 1999, *Basic Ekonometrics*, Edisi ke lima, terjemahan, PT. Erlangga, Jakarta.
- Husnan, S., 2001, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ke tiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Karsowidjojo, P, 2003, *Pengaruh EVA, REVA, Dan MVA terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Jogjakarta, 2003
- O'Byrne and Young, S. D., 2001, *EVA and Value-Based Management*, Edisi pertama, terjemahan, PT Salemba Empat, Jakarta.
- Rousana, M., 1997, "Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia," *Manajemen dan Usahawan Indonesia*, LM-FEUI, Jakarta, April 1997.
- Ruky, S M., 1997, "EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan," *Manajemen dan Usahawan Indonesia*, LM-FEUI, Jakarta, September 1997.
- Santoso, S., 2001, *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Edisi ke empat, PT. Alex Media Komputindo, Jakarta.
- Tandelilin, E., 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, PT. BPF, Yogyakarta.
- Utama, S., 1997, "Economic Value Added : Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan," *Manajemen dan Usahawan*, LM-FEUI, Jkarta, Desember 1993.



LAMPPIRAN

**LAMPIRAN 1**  
**DATA KEUANGAN PERUSAHAAN SAMPEL**

KODE	Thn	Hutang Jangka Pendek		Hutang Jangka Panjang	Modal Sendiri	Laba Sebelum Bunga & Pajak	Beban Bunga Total	Modal Saham
		Htg. Jk. Pdk.	Hutang Jk. Pig.					
AALI	2001	427,516,000,000	898,554,000,000		296,151,000,000	108,651,000,000	161,639,000,000	763,584,000,000
AALI	2002	433,364,546,000	196,214,234,000		1,304,340,655,000	503,848,018,000	18,997,753,000	763,584,000,000
AALI	2003	10,354,940,000,000	11,668,228,000,000		1,297,736,000,000	2,268,970,000,000	1,159,446,000,000	771,588,000,000
AALI	2004	470,853,000,000	362,581,000,000		454,445,000,000	378,720,000,000	37,283,000,000	786,445,000,000
ANIM	2001	5,058,526,000,000	191,400,000,000		7,236,148,000,000	2,985,092,000,000	384,106,000,000	953,845,975,000
ANIM	2002	2,010,033,000,000	2,483,207,000,000		3,357,862,000,000	152,683,400,000	295,010,000,000	953,845,975,000
ANIM	2003	2,673,034,000,000	2,406,780,000,000		3,711,567,000,000	2,218,486,000,000	446,101,000,000	953,845,975,000
ANIM	2004	6,055,345,891,414	2,603,358,937,792		2,645,980,555,072	1,276,339,853,937	637,160,002,926	953,845,975,000
ASII	2001	578,913,457,000	375,940,299,000		2,999,145,334,000	1,164,329,489,000	91,016,000,000	1,304,044,000,000
ASII	2002	5,511,577,000,000	5,858,457,000,000		10,221,953,000,000	2,138,447,000,000	402,485,000,000	1,304,044,000,000
ASII	2003	500,474,849,377	1,030,887,134,794		(185,305,956,885)	1,107,946,247,741	144,765,620,412	2,017,688,000,000
ASII	2004	907,855,000,000	61,022,000,000		356,746,000,000	2,106,857,000,000	-	2,024,178,000,000
AUTO	2001	830,734,000,000	225,978,000,000		825,302,000,000	416,054,000,000	-	374,965,000,000
AUTO	2002	518,203,749,516	92,995,398		54,726,288,705	2,126,736,472,374	27,276,252,191	374,965,000,000
AUTO	2003	3,185,260,822,000	2,372,487,553,000		2,568,462,263,000	446,501,573,000	479,139,026,000	377,672,000,000
AUTO	2004	372,972,000,000	56,151,000,000		868,292,000,000	106,162,000,000	38,815,000,000	383,989,000,000
GGRM	2001	10,075,323,000,000	11,836,048,000,000		4,283,575,000,000	6,687,289,000,000	1,329,642,000,000	962,044,000,000
GGRM	2002	316,125,259,878	13,906,322,756		1,045,000,000,000	389,047,885,871	5,759,207,476	962,044,000,000
GGRM	2003	2,960,394,000,000	2,605,776,000,000		428,574,000,000	2,359,294,000,000	315,741,000,000	962,044,000,000
GGRM	2004	447,969,000,000	815,367,000,000		543,352,000,000	395,017,000,000	157,624,000,000	962,044,000,000
GJTL	2001	428,802,552,000	145,060,041,000		721,629,999,000	2,432,864,650,000	13,196,853,000	1,584,000,000,000
GJTL	2002	7,983,415,000,000	9,280,880,000,000		5,194,517,000,000	5,452,784,000,000	840,366,000,000	1,584,000,000,000
GJTL	2003	447,697,000,000	186,215,000,000		672,127,000,000	328,514,000,000	12,868,000,000	1,584,000,000,000
GJTL	2004	5,527,058,000,000	215,936,000,000		8,747,657,000,000	3,006,712,000,000	442,318,000,000	1,584,000,000,000
HMSP	2001	4,753,503,841,000	7,460,122,025,000		1,125,653,030,000	5,814,516,617,000	449,883,488,000	439,187,000,000
HMSP	2002	2,083,641,000,000	2,338,360,000,000		4,761,706,000,000	2,566,802,000,000	-	439,187,000,000
HMSP	2003	4,314,302,203,186	6,371,837,761,256		2,724,207,503,150	1,418,083,913,906	816,690,820,063	439,187,000,000
HMSP	2004	611,956,213,073	7,017,172,633,805		1,967,782,864,386	1,441,025,860,166	358,131,000,000	438,300,000,000
INDF	2001	3,182,452,000,000	8,079,189,000,000		10,085,652,000,000	1,343,541,000,000	586,131,000,000	938,490,000,000
INDF	2002	1,133,666,099,022	230,458,431,929		83,838,226,544	437,920,925,152	116,495,914,963	938,490,000,000
INDF	2003	1,035,056,000,000	528,638,000,000		318,977,000,000	141,870,000,000	-	944,326,950,000
INDF	2004	719,737,000,000	233,069,000,000		988,862,000,000	387,212,000,000	-	944,418,900,000
INIP	2001	780,702,972,511	196,109,700,838		758,432,565,112	109,969,920,368	39,403,536,855	1,840,611,759,000
INIP	2002	1,775,573,085,000	1,870,790,216,000		2,518,082,403,000	285,656,270,000	514,778,744,000	1,840,611,759,000
INIP	2003	427,472,000,000	515,102,000,000		1,067,071,000,000	5,676,500,000,000	25,535,000,000	1,840,615,849,500

INTP	2004	9,708,181,000,000	17,389,499,000,000	9,753,617,000,000	11,748,902,000,000	1,582,750,000,000	1,840,615,849,500
ISAT	2001	307,857,143,788	11,534,179,420	119,857,323,059	416,970,916,454	5,010,972,940,000	517,750,000,000
ISAT	2002	3,986,756,000,000	766,843,000,000	711,049,000,000	8,990,554,000,000	224,703,000,000	517,750,000,000
ISAT	2003	518,263,000,000	762,511,000,000	743,955,000,000	518,081,000,000	133,081,000,000	517,750,000,000
ISAT	2004	448,718,751,000	2,094,612,952,000	829,665,713,000	321,706,388,000	16,727,205,000	528,531,000,000
KLBF	2001	7,732,824,000,000	6,165,447,000,000	96,930,240,000,000	7,039,250,000,000	656,056,000,000	406,080,000,000
KLBF	2002	540,973,000,000	82,972,000,000	8,170,360,000,000	295,921,000,000	8,546,000,000	406,080,000,000
KLBF	2003	6,057,693,000,000	310,325,000,000	28,008,827,000,000	2,692,417,000,000	338,744,000,000	406,080,000,000
KLBF	2004	1,969,588,063,000	8,950,023,150,000	225,770,010,000	614,355,485,000	66,330,414,000	406,080,000,000
MPPA	2001	1,710,050,000,000	2,487,787,000,000	5,329,220,000,000	2,199,497,000,000	-	1,352,997,000,000
MPPA	2002	3,664,192,739,756	6,888,137,600,978	3,149,553,950,390	1,031,135,171,786	955,622,365,924	1,352,997,000,000
MPPA	2003	784,952,881,495	4,826,655,156,814	2,693,841,946,639	7,819,274,777,896	233,987,826,486	1,352,997,000,000
MPPA	2004	3,358,153,000,000	10,445,604,000,000	11,681,160,000,000	1,570,143,000,000	838,666,000,000	1,352,997,000,000
RAIS	2001	1,161,321,160,935	236,574,415,469	422,877,856,341	533,947,858,409	66,118,690,651	350,000,000,000
RAIS	2002	1,148,438,000,000	470,705,000,000	395,993,000,000	153,787,000,000	21,695,000,000	350,000,000,000
RAIS	2003	799,145,000,000	187,761,000,000	1,175,870,000,000	402,712,000,000	-	350,000,000,000
RAIS	2004	818,173,997,116	116,497,718,830	723,161,399,971	(33,165,333,805)	37,444,987,053	350,000,000,000
RMB A	2001	1,895,295,443,000	1,197,780,894,000	2,830,057,127,000	571,033,485,000	403,022,130,000	336,656,250,000
RMB A	2002	377,759,000,000	203,551,000,000	11,409,140,000,000	151,202,000,000	21,479,000,000	336,656,250,000
RMB A	2003	11,200,650,000,000	18,061,567,000,000	12,272,887,000,000	11,451,795,000,000	1,383,466,000,000	336,656,250,000
RMB A	2004	289,195,015,129	14,166,083,333	1,332,612,740,501	434,560,060,193	2,852,819,281,000	336,656,250,000
SMGR	2001	3,812,279,000,000	668,915,000,000	1,095,915,000,000	618,813,000,000	193,801,000,000	593,152,000,000
SMGR	2002	1,028,286,000,000	201,705,000,000	12,788,900,000,000	1,234,814,000,000	115,642,000,000	593,152,000,000
SMGR	2003	1,040,423,469,000	2,524,002,108,000	1,524,294,734,000	1,158,308,568,000	2,202,883,000	593,152,000,000
SMGR	2004	13,235,465,000,000	6,189,975,000,000	14,460,948,000,000	8,007,203,000,000	500,692,000,000	593,152,000,000
TINS	2001	766,124,000,000	101,990,000,000	1,014,525,000,000	329,108,000,000	10,997,000,000	251,651,000,000
TINS	2002	8,006,773,000,000	387,288,000,000	11,221,809,000,000	2,570,280,000,000	329,208,000,000	251,651,000,000
TINS	2003	1,297,817,000,000	3,358,802,000,000	100,537,000,000	263,749,000,000	44,922,000,000	251,651,000,000
TINS	2004	3,763,737,000,000	2,622,701,000,000	4,421,130,000,000	3,059,104,000,000	-	251,651,000,000
TLKM	2001	4,926,381,146,000	6,635,990,607,000	3,173,660,524,000	605,264,867,000	201,877,685,000	5,040,000,000,000
TLKM	2002	1,126,678,136,613	3,988,540,471,727	2,815,177,360,000	184,570,048,620	185,488,392,919	5,040,000,000,000
TLKM	2003	4,660,892,000,000	9,445,604,000,000	12,656,061,000,000	2,382,758,000,000	1,097,531,000,000	5,040,000,000,000
TLKM	2004	728,589,561,276	754,790,301,316	813,113,365,029	682,280,954,708	73,617,289,483	5,040,000,000,000
TSFC	2001	1,219,314,000,000	909,990,000,000	536,356,000,000	6,184,407,000,000	68,819,000,000	225,000,000,000
TSFC	2002	719,995,000,000	182,101,000,000	1,306,572,000,000	413,959,000,000	-	225,000,000,000
TSFC	2003	720,391,895,964	183,692,250,431	1,019,082,857,683	90,245,955,837	24,528,763,462	225,000,000,000
TSFC	2004	1,720,657,971,000	1,196,896,759,000	3,067,203,954,000	779,425,777,000	238,261,694,000	225,000,000,000
UNTR	2001	546,360,000,000	360,623,000,000	1,257,605,000,000	307,146,000,000	16,912,000,000	386,400,000,000
UNTR	2002	11,677,042,000,000	19,392,276,000,000	15,221,342,000,000	12,088,582,000,000	1,270,136,000,000	386,400,000,000
UNTR	2003	320,160,403,232	22,067,104,226	1,487,343,772,395	435,763,126,507	2,250,746,589	393,288,000,000
UNTR	2004	2,046,390,000,000	1,582,888,000,000	231,450,000,000	1,467,749,000,000	143,915,000,000	712,145,000,000

**LAMPIRAN 2**  
**PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA JANGKA PENDEK**

<b>Bulan</b>	<b>Tahun</b>			
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
1	14.74	16.93	12.69	7.86
2	14.79	16.86	12.24	7.48
3	15.58	16.76	11.4	7.42
4	16.09	16.61	11.06	7.33
5	16.33	15.51	10.44	7.32
6	16.65	15.11	9.53	7.34
7	17.17	14.93	9.1	7.36
8	17.67	14.35	8.91	7.37
9	17.57	13.32	8.66	7.39
10	17.58	13.1	8.48	7.41
11	17.6	13.06	8.49	7.41
12	17.62	12.93	8.31	7.43
<b>Rata-rata</b>	16.62	14.96	9.94	7.43

**LAMPIRAN 3**  
**PERHITUNGAN BEBAN BUNGA HUTANG JANGKA PENDEK ( iSD )**

			Thn	Hutang Jangka Pendek	Tingkat Bunga Hutang Jk Pendek (SBI)	Beban Bunga Hutang Jk Pendek
Obs	No	Code	Thn	SD	k SD	i SD = k SD x SD
1	1	AALI	2001	427,516,000,000	16.616	7,103,534,603,333
2	2	ANTM	2001	433,364,546,000	16.616	7,200,713,068,912
3	3	ASII	2001	10,354,940,000,000	16.616	172,055,957,216,667
4	4	AUTO	2001	470,853,000,000	16.616	7,823,614,972,500
5	5	GGRM	2001	5,058,526,000,000	16.616	84,051,624,928,333
6	6	GJTL	2001	2,010,033,000,000	16.616	33,398,373,322,500
7	7	HMSP	2001	2,673,034,000,000	16.616	44,414,687,438,333
8	8	INDF	2001	6,055,345,891,414	16.616	100,614,618,107,420
9	9	INTP	2001	578,913,457,000	16.616	9,619,129,515,936
10	10	ISAT	2001	5,511,577,000,000	16.616	91,579,444,835,833
11	11	KLBF	2001	500,474,849,377	16.616	8,315,806,684,773
12	12	MPPA	2001	907,855,000,000	16.616	15,084,767,370,833
13	13	RALS	2001	830,734,000,000	16.616	13,803,337,688,333
14	14	RMBA	2001	518,203,749,516	16.616	8,610,387,134,666
15	15	SMGR	2001	3,185,260,822,000	16.616	52,925,762,941,548
16	16	TINS	2001	372,972,000,000	16.616	6,197,240,590,000
17	17	TLKM	2001	10,075,323,000,000	16.616	167,409,887,747,500
18	18	TSPC	2001	316,125,259,878	16.616	5,252,684,630,590
19	19	UNTR	2001	2,960,394,000,000	16.616	49,189,413,305,000
20	1	AALI	2002	447,969,000,000	14.956	6,699,749,702,500
21	2	ANTM	2002	428,802,552,000	14.956	6,413,099,500,620
22	3	ASII	2002	7,983,415,000,000	14.956	119,398,624,170,833
23	4	AUTO	2002	447,697,000,000	14.956	6,695,681,715,833
24	5	GGRM	2002	5,527,058,000,000	14.956	82,661,758,271,667
25	6	GJTL	2002	4,753,503,941,000	14.956	71,092,612,690,939
26	7	HMSP	2002	2,083,641,000,000	14.956	31,162,587,522,500
27	8	INDF	2002	4,314,302,203,186	14.956	64,523,984,700,483
28	9	INTP	2002	611,956,213,073	14.956	9,152,315,130,018
29	10	ISAT	2002	3,182,452,000,000	14.956	47,596,221,703,333
30	11	KLBF	2002	1,133,666,099,022	14.956	16,954,921,232,623
31	12	MPPA	2002	1,035,056,000,000	14.956	15,480,125,026,667
32	13	RALS	2002	719,737,000,000	14.956	10,764,266,615,833
33	14	RMBA	2002	780,702,972,511	14.956	11,676,063,539,712
34	15	SMGR	2002	1,775,573,085,000	14.956	26,555,175,130,413
35	16	TINS	2002	427,472,000,000	14.956	6,393,199,986,667
36	17	TLKM	2002	9,708,181,000,000	14.956	145,193,937,005,833
37	18	TSPC	2002	307,857,143,788	14.956	4,604,260,132,969
38	19	UNTR	2002	3,986,756,000,000	14.956	59,625,258,276,667

**LAMPIRAN 3**  
**PERHITUNGAN BEBAN BUNGA HUTANG JANGKA PENDEK ( iSD )**

			Thn	Hutang Jangka Pendek	Tingkat Bunga Hutang Jk Pendek (SBI)	Beban Bunga Hutang Jk Pendek
Obs	No	Code	Thn	SD	k SD	i SD = k SD x SD
39	1	AALI	2003	518,263,000,000	9.930	5,146,351,590,000
40	2	ANTM	2003	448,718,751,000	9.930	4,455,777,197,430
41	3	ASII	2003	7,732,824,000,000	9.930	76,786,942,320,000
42	4	AUTO	2003	540,973,000,000	9.930	5,371,861,890,000
43	5	GGRM	2003	6,057,693,000,000	9.930	60,152,891,490,000
44	6	GJTL	2003	1,969,588,063,000	9.930	19,558,009,465,590
45	7	HMSP	2003	1,710,050,000,000	9.930	16,980,796,500,000
46	8	INDF	2003	3,664,192,739,756	9.930	36,385,433,905,777
47	9	INTP	2003	784,952,881,495	9.930	7,794,582,113,245
48	10	ISAT	2003	3,358,153,000,000	9.930	33,346,459,290,000
49	11	KLBF	2003	1,161,321,160,935	9.930	11,531,919,128,085
50	12	MPPA	2003	1,148,438,000,000	9.930	11,403,989,340,000
51	13	RALS	2003	799,145,000,000	9.930	7,935,509,850,000
52	14	RMBA	2003	818,173,997,116	9.930	8,124,467,791,362
53	15	SMGR	2003	1,895,295,443,000	9.930	18,820,283,748,990
54	16	TINS	2003	377,759,000,000	9.930	3,751,146,870,000
55	17	TLKM	2003	11,200,650,000,000	9.930	111,222,454,500,000
56	18	TSPC	2003	289,195,015,129	9.930	2,871,706,500,231
57	19	UNTR	2003	3,812,279,000,000	9.930	37,855,930,470,000
58	1	AALI	2004	1,028,286,000,000	7.430	7,640,164,980,000
59	2	ANTM	2004	1,040,423,469,000	7.430	7,730,346,374,670
60	3	ASII	2004	13,235,465,000,000	7.430	98,339,504,950,000
61	4	AUTO	2004	766,124,000,000	7.430	5,692,301,320,000
62	5	GGRM	2004	8,006,773,000,000	7.430	59,490,323,390,000
63	6	GJTL	2004	1,297,817,000,000	7.430	9,642,780,310,000
64	7	HMSP	2004	3,763,737,000,000	7.430	27,964,565,910,000
65	8	INDF	2004	4,926,381,146,000	7.430	36,603,011,914,780
66	9	INTP	2004	1,126,678,136,613	7.430	8,371,218,555,035
67	10	ISAT	2004	4,660,892,000,000	7.430	34,630,427,560,000
68	11	KLBF	2004	728,589,561,276	7.430	5,413,420,440,281
69	12	MPPA	2004	1,219,314,000,000	7.430	9,059,503,020,000
70	13	RALS	2004	719,995,000,000	7.430	5,349,562,850,000
71	14	RMBA	2004	720,391,895,964	7.430	5,352,511,787,013
72	15	SMGR	2004	1,720,657,971,000	7.430	12,784,488,724,530
73	16	TINS	2004	546,360,000,000	7.430	4,059,454,800,000
74	17	TLKM	2004	11,677,042,000,000	7.430	86,760,422,060,000
75	18	TSPC	2004	320,160,403,232	7.430	2,378,791,796,014
76	19	UNTR	2004	2,046,390,000,000	7.430	15,204,677,700,000

LAMPIRAN 4  
PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA HUTANG JANGKA PANJANG( kLD ) dan JANGKA PENDEK( kSD )

Obs	No	Code	Thn	Beban Bunga Total		Beban Bunga Hutang Jk Pendek		Beban Bunga Hutang Jk Panjang		Hutang Jangka Panjang		Tingkat Bunga Hutang Jk Panjang	Tingkat Bunga Hutang Jk Pendek (SBI)
				I		i SD		ILD = I - iSD		TD		k LD = ILD / TD	k SD
1	1	AALI	2001	161,639,000,000		7,103,534,603,333	(6,941,895,603,333)		898,554,000,000		-7.726	16.616	
2	2	ANIM	2001	18,997,753,000		7,200,713,068,912	(7,181,715,315,912)		196,214,234,000		-36.601	16.616	
3	3	ASII	2001	1,159,446,000,000		172,055,957,216,667	(170,896,511,216,667)		11,668,228,000,000		-14.646	16.616	
4	4	AUTO	2001	37,283,000,000		7,823,614,972,500	(7,786,331,972,500)		362,581,000,000		-21.475	16.616	
5	5	GGRM	2001	384,106,000,000		84,051,624,928,333	(83,667,518,928,333)		191,400,000,000		-437.134	16.616	
6	6	GJTL	2001	295,010,000,000		33,398,373,322,500	(33,103,363,322,500)		2,483,207,000,000		-13.331	16.616	
7	7	HMSR	2001	446,101,000,000		44,414,687,438,333	(43,968,586,438,333)		2,406,780,000,000		-18.269	16.616	
8	8	INDF	2001	637,160,002,926		100,614,618,107,420	(99,977,458,104,494)		2,603,358,937,792		-38.403	16.616	
9	9	INTP	2001	91,016,000,000		9,619,129,515,936	(9,528,113,515,936)		375,940,299,000		-25.345	16.616	
10	10	ISAT	2001	402,485,000,000		91,579,444,835,833	(91,176,959,835,833)		5,858,457,000,000		-15.563	16.616	
11	11	KLBF	2001	144,765,620,412		8,315,806,684,773	(8,171,041,064,361)		1,030,867,134,794		-7.926	16.616	
12	12	MPPA	2001	-		15,084,767,370,833	(15,084,767,370,833)		61,022,000,000		-247.202	16.616	
13	13	RALS	2001	-		13,803,337,688,333	(13,803,337,688,333)		225,978,000,000		-61.083	16.616	
14	14	RMBA	2001	27,276,252,191		8,610,387,134,666	(8,583,110,882,475)		92,995,398		-92296.082	16.616	
15	15	SMGR	2001	479,139,026,000		52,925,762,941,548	(52,446,623,915,548)		2,372,487,553,000		-22.106	16.616	
16	16	TINS	2001	38,815,000,000		6,197,240,590,000	(6,158,425,590,000)		56,151,000,000		-109.676	16.616	
17	17	TLKM	2001	1,329,642,000,000		167,409,887,747,500	(166,080,245,747,500)		11,836,048,000,000		-14.032	16.616	
18	18	TSPC	2001	5,759,207,476		5,252,684,630,590	(5,246,925,423,114)		13,906,322,756		-377.305	16.616	
19	19	UNTR	2001	315,741,000,000		49,189,413,305,000	(48,873,672,305,000)		2,605,776,000,000		-18.756	16.616	
20	1	AALI	2002	157,624,000,000		6,699,749,702,500	(6,542,125,702,500)		815,367,000,000		-8.024	14.956	
21	2	ANIM	2002	13,196,853,000		6,413,099,500,620	(6,399,902,647,620)		145,060,041,000		-44.119	14.956	
22	3	ASII	2002	840,366,000,000		119,398,624,170,833	(118,558,258,170,833)		9,280,880,000,000		-12.774	14.956	
23	4	AUTO	2002	12,868,000,000		6,695,681,715,833	(6,682,813,715,833)		186,215,000,000		-35.888	14.956	
24	5	GGRM	2002	442,318,000,000		82,661,758,271,667	(82,219,440,271,667)		215,936,000,000		-380.758	14.956	
25	6	GJTL	2002	449,883,488,000		71,092,612,690,939	(70,642,729,202,939)		7,460,122,025,000		-9.469	14.956	
26	7	HMSR	2002	-		31,162,587,522,500	(31,162,587,522,500)		2,338,360,000,000		-13.327	14.956	

LAMPIRAN 4  
PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA HUTANG JANGKA PANJANG( KLD ) dan JANGKA PENDEK( KSD )

Obs No	Code	Thn	Beban Bunga Total	Beban Bunga Hutang Jk Pendek		Beban Bunga Hutang Jk Panjang		Hutang Jangka Panjang		Tingkat Bunga Hutang Jk Panjang	Tingkat Bunga Hutang Jk Pendek (SBI)
				i	ISD	ILD = I - ISD	TD	KLD = ILD / TD	k SD		
27	8	INDF	2002	816,690,820,063	64,523,984,700,483	(63,707,293,880,420)	6,371,837,761,256	-9.998	14.956		
28	9	INTP	2002	358,131,000,000	9,152,315,130,018	(8,794,184,130,018)	7,017,172,633,805	-1.253	14.956		
29	10	ISAT	2002	586,131,000,000	47,596,221,703,333	(47,010,090,703,333)	8,079,169,000,000	-5.819	14.956		
30	11	KLBF	2002	116,495,914,963	16,954,921,232,623	(16,838,425,317,660)	230,458,431,929	-73.065	14.956		
31	12	MPPA	2002	-	15,480,125,026,667	(15,480,125,026,667)	528,638,000,000	-29.283	14.956		
32	13	RALS	2002	-	10,764,266,615,833	(10,764,266,615,833)	233,069,000,000	-46.185	14.956		
33	14	RMBA	2002	39,403,536,855	11,676,063,539,712	(11,636,660,002,857)	196,109,700,838	-59.338	14.956		
34	15	SMGR	2002	514,778,744,000	26,555,175,130,413	(26,040,396,386,413)	1,870,790,216,000	-13.919	14.956		
35	16	TINS	2002	25,535,000,000	6,393,199,986,667	(6,367,664,986,667)	515,102,000,000	-12.362	14.956		
36	17	TLKM	2002	1,582,750,000,000	145,193,937,005,833	(143,611,187,005,833)	17,389,499,000,000	-8.259	14.956		
37	18	TSPC	2002	5,010,972,940	4,604,260,132,969	(4,599,249,160,029)	11,534,179,420	-398.750	14.956		
38	19	UNTR	2002	224,703,000,000	59,625,258,276,667	(59,400,555,276,667)	766,843,000,000	-77.461	14.956		
39	1	AALI	2003	133,081,000,000	5,146,351,590,000	(5,013,270,590,000)	762,511,000,000	-6.575	9.930		
40	2	ANTM	2003	16,727,205,000	4,455,777,197,430	(4,439,049,992,430)	2,094,612,952,000	-2.119	9.930		
41	3	ASII	2003	656,056,000,000	76,786,942,320,000	(76,130,886,320,000)	6,165,447,000,000	-12.348	9.930		
42	4	AJTO	2003	8,546,000,000	5,371,861,890,000	(5,363,315,890,000)	82,972,000,000	-64.640	9.930		
43	5	GGRM	2003	338,744,000,000	60,152,891,490,000	(59,814,147,490,000)	310,325,000,000	-192.747	9.930		
44	6	GJTL	2003	66,330,414,000	19,558,009,465,590	(19,491,679,051,590)	8,950,023,150,000	-2.178	9.930		
45	7	HMSP	2003	-	16,980,796,500,000	(16,980,796,500,000)	2,487,787,000,000	-6.826	9.930		
46	8	INDF	2003	955,622,365,924	36,385,433,905,777	(35,429,811,539,853)	6,888,137,600,978	-5.144	9.930		
47	9	INTP	2003	233,967,826,486	7,794,582,113,245	(7,560,614,286,759)	4,826,655,156,814	-1.566	9.930		
48	10	ISAT	2003	838,666,000,000	33,346,459,290,000	(32,507,793,290,000)	10,445,604,000,000	-3.112	9.930		
49	11	KLBF	2003	66,118,690,651	11,531,919,128,085	(11,465,800,437,434)	236,574,415,469	-48.466	9.930		
50	12	MPPA	2003	21,695,000,000	11,403,989,340,000	(11,382,294,340,000)	470,705,000,000	-24.181	9.930		
51	13	RALS	2003	-	7,935,509,850,000	(7,935,509,850,000)	187,761,000,000	-42.264	9.930		
52	14	RMBA	2003	37,444,987,053	8,124,467,791,362	(8,087,022,804,309)	116,497,718,830	-69.418	9.930		



LAMPIRAN 4  
PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA HUTANG JANGKA PANJANG( KLD ) dan JANGKA PENDEK( KSD )

Obs	No	Code	Thn	Beban Bunga Total		Beban Bunga Hutang Jk Pendek		Beban Bunga Hutang Jk Panjang		Hutang Jangka Panjang		Tingkat Bunga Hutang Jk Panjang		Tingkat Bunga Hutang Jk Pendek (SBI)	
				I		I SD		ILD = I - ISD	TD	k LD = ILD / TD	k SD				
53	15	SMGR	2003	403,022,130,000		18,820,283,748,990	(18,417,261,618,990)		1,197,780,884,000		-15.376		9.930		
54	16	TINS	2003	21,479,000,000		3,751,146,870,000	(3,729,667,870,000)		203,551,000,000		-18.323		9.930		
55	17	TLKM	2003	1,383,466,000,000		111,222,454,500,000	(109,838,988,500,000)		18,061,567,000,000		-6.081		9.930		
56	18	TSPC	2003	2,852,819,281		2,871,706,500,231	(2,868,853,680,950)		14,166,083,333		-202.516		9.930		
57	19	UNTR	2003	193,801,000,000		37,855,930,470,000	(37,662,129,470,000)		668,915,000,000		-56.303		9.930		
58	1	AALI	2004	115,642,000,000		7,640,164,980,000	(7,524,522,980,000)		201,705,000,000		-37.305		7.430		
59	2	ANTM	2004	2,202,883,000		7,730,346,374,670	(7,728,143,491,670)		2,524,002,108,000		-3.062		7.430		
60	3	ASII	2004	500,692,000,000		98,339,504,950,000	(97,838,812,950,000)		6,189,975,000,000		-15.806		7.430		
61	4	AUTO	2004	10,997,000,000		5,692,301,320,000	(5,681,304,320,000)		101,990,000,000		-55.705		7.430		
62	5	GGRM	2004	329,208,000,000		59,490,323,390,000	(59,161,115,390,000)		387,288,000,000		-152.757		7.430		
63	6	GJTL	2004	44,922,000,000		9,642,780,310,000	(9,597,858,310,000)		3,358,802,000,000		-2.858		7.430		
64	7	HMSF	2004	-		27,964,565,910,000	(27,964,565,910,000)		2,622,701,000,000		-10.663		7.430		
65	8	INDF	2004	201,877,685,000		36,603,011,914,780	(36,401,134,229,780)		6,635,990,607,000		-5.485		7.430		
66	9	INTP	2004	185,488,392,919		8,371,218,555,035	(8,185,730,162,116)		3,988,540,471,727		-2.052		7.430		
67	10	ISAT	2004	1,097,531,000,000		34,630,427,560,000	(33,532,896,560,000)		9,445,604,000,000		-3.550		7.430		
68	11	KLBF	2004	73,617,289,483		5,413,420,440,281	(5,339,803,150,798)		754,790,301,316		-7.075		7.430		
69	12	MPPA	2004	68,819,000,000		9,059,503,020,000	(8,990,684,020,000)		909,990,000,000		-9.880		7.430		
70	13	RALS	2004	-		5,349,562,850,000	(5,349,562,850,000)		182,101,000,000		-29.377		7.430		
71	14	RMBA	2004	24,528,763,462		5,352,511,787,013	(5,327,983,023,551)		183,692,250,431		-29.005		7.430		
72	15	SMGR	2004	238,261,694,000		12,784,488,724,530	(12,546,227,030,530)		1,196,896,759,000		-10.482		7.430		
73	16	TINS	2004	16,912,000,000		4,059,454,800,000	(4,042,542,800,000)		360,623,000,000		-11.210		7.430		
74	17	TLKM	2004	1,270,136,000,000		86,760,422,060,000	(85,490,286,060,000)		19,392,276,000,000		-4.408		7.430		
75	18	TSPC	2004	2,250,746,589		2,378,791,796,014	(2,376,541,049,425)		22,067,104,226		-107.696		7.430		
76	19	UNTR	2004	143,915,000,000		15,204,677,700,000	(15,060,762,700,000)		1,582,888,000,000		-9.515		7.430		

**LAMPIRAN 5**  
**PROPORSI HUTANG (wD)**

			Thn	Hutang Jangka Pendek	Hutang Jangka Panjang	Modal Sendiri	Proporsi Hutang Jk Pendek	Proporsi Hutang Jk Panjang
Obs	No	Code	Thn	SD	TD	Equity	w SD	w LD
1	1	AALI	2001	427,516,000,000	898,554,000,000	296,151,000,000	0.264	0.554
2	2	ANTM	2001	433,364,546,000	196,214,234,000	1,304,340,655,000	0.224	0.101
3	3	ASII	2001	10,354,940,000,000	11,668,228,000,000	1,297,736,000,000	0.444	0.500
4	4	AUTO	2001	470,853,000,000	362,581,000,000	454,445,000,000	0.366	0.282
5	5	GGRM	2001	5,058,526,000,000	191,400,000,000	7,236,148,000,000	0.405	0.015
6	6	GJTL	2001	2,010,033,000,000	2,483,207,000,000	3,357,862,000,000	0.256	0.316
7	7	HMSP	2001	2,673,034,000,000	2,406,780,000,000	3,711,567,000,000	0.304	0.274
8	8	INDF	2001	6,055,345,891,414	2,603,358,937,792	2,645,980,555,072	0.536	0.230
9	9	INTP	2001	578,913,457,000	375,940,299,000	2,999,145,334,000	0.146	0.095
10	10	ISAT	2001	5,511,577,000,000	5,858,457,000,000	10,221,953,000,000	0.255	0.271
11	11	KLBF	2001	500,474,849,377	1,030,867,134,794	(185,305,956,885)	0.372	0.766
12	12	MPPA	2001	907,855,000,000	61,022,000,000	356,746,000,000	0.685	0.046
13	13	RALS	2001	830,734,000,000	225,978,000,000	825,302,000,000	0.441	0.120
14	14	RMBA	2001	518,203,749,516	92,995,398	54,726,288,705	0.904	0.000
15	15	SMGR	2001	3,185,260,822,000	2,372,487,553,000	2,568,462,263,000	0.392	0.292
16	16	TINS	2001	372,972,000,000	56,151,000,000	869,292,000,000	0.287	0.043
17	17	TLKM	2001	10,075,323,000,000	11,836,048,000,000	4,283,575,000,000	0.385	0.452
18	18	TSPC	2001	316,125,259,878	13,906,322,756	1,045,000,000,000	0.230	0.010
19	19	UNTR	2001	2,960,394,000,000	2,605,776,000,000	428,574,000,000	0.494	0.435
20	1	AALI	2002	447,969,000,000	815,367,000,000	543,352,000,000	0.248	0.451
21	2	ANTM	2002	428,802,552,000	145,060,041,000	721,629,999,000	0.331	0.112
22	3	ASII	2002	7,983,415,000,000	9,280,880,000,000	5,194,517,000,000	0.355	0.413
23	4	AUTO	2002	447,697,000,000	186,215,000,000	672,127,000,000	0.343	0.143
24	5	GGRM	2002	5,527,058,000,000	215,936,000,000	8,747,657,000,000	0.381	0.015
25	6	GJTL	2002	4,753,503,941,000	7,460,122,025,000	1,125,653,030,000	0.356	0.559
26	7	HMSP	2002	2,083,641,000,000	2,338,360,000,000	4,761,706,000,000	0.227	0.255
27	8	INDF	2002	4,314,302,203,186	6,371,837,761,256	2,724,207,503,150	0.322	0.475
28	9	INTP	2002	611,956,213,073	7,017,172,633,805	1,967,782,864,386	0.064	0.731
29	10	ISAT	2002	3,182,452,000,000	8,079,169,000,000	10,085,652,000,000	0.149	0.378
30	11	KLBF	2002	1,133,666,099,022	230,458,431,929	83,838,226,544	0.783	0.159
31	12	MPPA	2002	1,035,056,000,000	528,638,000,000	318,977,000,000	0.550	0.281
32	13	RALS	2002	719,737,000,000	233,069,000,000	988,862,000,000	0.371	0.120
33	14	RMBA	2002	780,702,972,511	196,109,700,838	758,432,565,112	0.450	0.113
34	15	SMGR	2002	1,775,573,085,000	1,870,790,216,000	2,518,082,403,000	0.288	0.303
35	16	TINS	2002	427,472,000,000	515,102,000,000	1,067,071,000,000	0.213	0.256
36	17	TLKM	2002	9,708,181,000,000	17,389,499,000,000	9,753,617,000,000	0.263	0.472
37	18	TSPC	2002	307,857,143,788	11,534,179,420	119,857,323,059	0.701	0.026
38	19	UNTR	2002	3,986,756,000,000	766,843,000,000	711,049,000,000	0.730	0.140

**LAMPIRAN 5**  
**PROPORSI HUTANG (wD)**

Obs	No	Code	Thn	Hutang Jangka Pendek	Hutang Jangka Panjang	Modal Sendiri	Proporsi Hutang Jk Pendek	Proporsi Hutang Jk Panjang
				SD	TD	Equity	w SD	w LD
39	1	AALI	2003	518,263,000,000	762,511,000,000	743,955,000,000	0.256	0.377
40	2	ANTM	2003	448,718,751,000	2,094,612,952,000	829,665,713,000	0.133	0.621
41	3	ASII	2003	7,732,824,000,000	6,165,447,000,000	96,930,240,000,000	0.070	0.056
42	4	AUTO	2003	540,973,000,000	82,972,000,000	8,170,360,000,000	0.062	0.009
43	5	GGRM	2003	6,057,693,000,000	310,325,000,000	28,008,827,000,000	0.176	0.009
44	6	GJTL	2003	1,969,588,063,000	8,950,023,150,000	225,770,010,000	0.177	0.803
45	7	HMSP	2003	1,710,050,000,000	2,487,787,000,000	5,329,220,000,000	0.179	0.261
46	8	INDF	2003	3,664,192,739,756	6,888,137,600,978	3,149,553,950,390	0.267	0.503
47	9	INTP	2003	784,952,881,495	4,826,655,156,814	2,693,841,946,639	0.095	0.581
48	10	ISAT	2003	3,358,153,000,000	10,445,604,000,000	11,681,160,000,000	0.132	0.410
49	11	KLBF	2003	1,161,321,160,935	236,574,415,469	422,877,856,341	0.638	0.130
50	12	MPPA	2003	1,148,438,000,000	470,705,000,000	395,993,000,000	0.570	0.234
51	13	RALS	2003	799,145,000,000	187,761,000,000	1,175,870,000,000	0.369	0.087
52	14	RMBA	2003	818,173,997,116	116,497,718,830	723,161,399,971	0.494	0.070
53	15	SMGR	2003	1,895,295,443,000	1,197,780,884,000	2,830,057,127,000	0.320	0.202
54	16	TINS	2003	377,759,000,000	203,551,000,000	11,409,140,000,000	0.032	0.017
55	17	TLKM	2003	11,200,650,000,000	18,061,567,000,000	12,272,887,000,000	0.270	0.435
56	18	TSPC	2003	289,195,015,129	14,166,083,333	1,332,612,740,501	0.177	0.009
57	19	UNTR	2003	3,812,279,000,000	668,915,000,000	1,095,915,000,000	0.684	0.120
58	1	AALI	2004	1,028,286,000,000	201,705,000,000	12,788,900,000,000	0.073	0.014
59	2	ANTM	2004	1,040,423,469,000	2,524,002,108,000	1,524,294,734,000	0.204	0.496
60	3	ASII	2004	13,235,465,000,000	6,189,975,000,000	14,460,948,000,000	0.391	0.183
61	4	AUTO	2004	766,124,000,000	101,990,000,000	1,014,525,000,000	0.407	0.054
62	5	GGRM	2004	8,006,773,000,000	387,288,000,000	11,221,809,000,000	0.408	0.020
63	6	GJTL	2004	1,297,817,000,000	3,358,802,000,000	100,537,000,000	0.273	0.706
64	7	HMSP	2004	3,763,737,000,000	2,622,701,000,000	4,421,130,000,000	0.348	0.243
65	8	INDF	2004	4,926,381,146,000	6,635,990,607,000	3,173,660,524,000	0.334	0.450
66	9	INTP	2004	1,126,678,136,613	3,988,540,471,727	2,815,177,360,000	0.142	0.503
67	10	ISAT	2004	4,660,892,000,000	9,445,604,000,000	12,656,061,000,000	0.174	0.353
68	11	KLBF	2004	728,589,561,276	754,790,301,316	813,113,365,029	0.317	0.329
69	12	MPPA	2004	1,219,314,000,000	909,990,000,000	536,356,000,000	0.457	0.341
70	13	RALS	2004	719,995,000,000	182,101,000,000	1,306,572,000,000	0.326	0.082
71	14	RMBA	2004	720,391,895,964	183,692,250,431	1,019,082,857,683	0.375	0.096
72	15	SMGR	2004	1,720,657,971,000	1,196,896,759,000	3,067,203,954,000	0.288	0.200
73	16	TINS	2004	546,360,000,000	360,623,000,000	1,257,605,000,000	0.252	0.167
74	17	TLKM	2004	11,677,042,000,000	19,392,276,000,000	15,221,342,000,000	0.252	0.419
75	18	TSPC	2004	320,160,403,232	22,067,104,226	1,487,343,772,395	0.175	0.012
76	19	UNTR	2004	2,046,390,000,000	1,582,888,000,000	231,450,000,000	0.530	0.410

**LAMPIRAN 6**  
**PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA HUTANG SEBELUM PAJAK ( kD )**

Obs	No	Code	Thn	Proporsi Hutang		Tingkat Bunga Hutang Sblm Pajak		
				Proporsi Hutang Jk Pendek	Proporsi Hutang Jk Panjang	Tingkat Bunga Hutang Jk Pendek (SBI)	Tingkat Bunga Hutang Jk Pajang	Tingkat Bunga Hutang
			Thn	w SD	w LD	k SD	k LD	k D = (wSDxkSD) + (wLDxkLD)
1	1	AALI	2001	0.264	0.554	16.616	-7.726	0.100
2	2	ANTM	2001	0.224	0.101	16.616	-36.601	0.010
3	3	ASII	2001	0.444	0.500	16.616	-14.646	0.050
4	4	AUTO	2001	0.366	0.282	16.616	-21.475	0.029
5	5	GGRM	2001	0.405	0.015	16.616	-437.134	0.031
6	6	GJTL	2001	0.256	0.316	16.616	-13.331	0.038
7	7	HMSP	2001	0.304	0.274	16.616	-18.269	0.051
8	8	INDF	2001	0.536	0.230	16.616	-38.403	0.056
9	9	INTP	2001	0.146	0.095	16.616	-25.345	0.023
10	10	ISAT	2001	0.255	0.271	16.616	-15.563	0.019
11	11	KLBF	2001	0.372	0.766	16.616	-7.926	0.108
12	12	MPPA	2001	0.685	0.046	16.616	-247.202	0.000
13	13	RALS	2001	0.441	0.120	16.616	-61.083	0.000
14	14	RMBA	2001	0.904	0.000	16.616	-92296.082	0.048
15	15	SMGR	2001	0.392	0.292	16.616	-22.106	0.059
16	16	TINS	2001	0.287	0.043	16.616	-109.676	0.030
17	17	TLKM	2001	0.385	0.452	16.616	-14.032	0.051
18	18	TSPC	2001	0.230	0.010	16.616	-377.305	0.004
19	19	UNTR	2001	0.494	0.435	16.616	-18.756	0.053
20	1	AALI	2002	0.248	0.451	14.956	-8.024	0.087
21	2	ANTM	2002	0.331	0.112	14.956	-44.119	0.010
22	3	ASII	2002	0.355	0.413	14.956	-12.774	0.037
23	4	AUTO	2002	0.343	0.143	14.956	-35.888	0.010
24	5	GGRM	2002	0.381	0.015	14.956	-380.758	0.031
25	6	GJTL	2002	0.356	0.559	14.956	-9.469	0.034
26	7	HMSP	2002	0.227	0.255	14.956	-13.327	0.000
27	8	INDF	2002	0.322	0.475	14.956	-9.998	0.061
28	9	INTP	2002	0.064	0.731	14.956	-1.253	0.037
29	10	ISAT	2002	0.149	0.378	14.956	-5.819	0.027
30	11	KLBF	2002	0.783	0.159	14.956	-73.065	0.080
31	12	MPPA	2002	0.550	0.281	14.956	-29.283	0.000
32	13	RALS	2002	0.371	0.120	14.956	-46.185	0.000
33	14	RMBA	2002	0.450	0.113	14.956	-59.338	0.023
34	15	SMGR	2002	0.288	0.303	14.956	-13.919	0.084
35	16	TINS	2002	0.213	0.256	14.956	-12.362	0.013
36	17	TLKM	2002	0.263	0.472	14.956	-8.259	0.043
37	18	TSPC	2002	0.701	0.026	14.956	-398.750	0.011
38	19	UNTR	2002	0.730	0.140	14.956	-77.461	0.041

**LAMPIRAN 6**  
**PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA HUTANG SEBELUM PAJAK ( kD )**

Obs	No	Code	Thn	Proporsi Hutang		Tingkat Bunga Hutang Sblm Pajak		
				Proporsi Hutang Jk Pendek	Proporsi Hutang Jk Panjang	Tingkat Bunga Hutang Jk Pendek (SBI)	Tingkat Bunga Hutang Jk Pajang	Tingkat Bunga Hutang
			Thn	w SD	w LD	k SD	k LD	k D = (wSDxkSD) + (wLDxkLD)
39	1	AALI	2003	0.256	0.377	9.930	-6.575	0.066
40	2	ANTM	2003	0.133	0.621	9.930	-2.119	0.005
41	3	ASII	2003	0.070	0.056	9.930	-12.348	0.006
42	4	AUTO	2003	0.062	0.009	9.930	-64.640	0.001
43	5	GGRM	2003	0.176	0.009	9.930	-192.747	0.010
44	6	GJTL	2003	0.177	0.803	9.930	-2.178	0.006
45	7	HMSP	2003	0.179	0.261	9.930	-6.826	0.000
46	8	INDF	2003	0.267	0.503	9.930	-5.144	0.070
47	9	INTP	2003	0.095	0.581	9.930	-1.566	0.028
48	10	ISAT	2003	0.132	0.410	9.930	-3.112	0.033
49	11	KLBF	2003	0.638	0.130	9.930	-48.466	0.036
50	12	MPPA	2003	0.570	0.234	9.930	-24.181	0.011
51	13	RALS	2003	0.369	0.087	9.930	-42.264	0.000
52	14	RMBA	2003	0.494	0.070	9.930	-69.418	0.023
53	15	SMGR	2003	0.320	0.202	9.930	-15.376	0.068
54	16	TINS	2003	0.032	0.017	9.930	-18.323	0.002
55	17	TLKM	2003	0.270	0.435	9.930	-6.081	0.033
56	18	TSPC	2003	0.177	0.009	9.930	-202.516	0.002
57	19	UNTR	2003	0.684	0.120	9.930	-56.303	0.035
58	1	AALI	2004	0.073	0.014	7.430	-37.305	0.008
59	2	ANTM	2004	0.204	0.496	7.430	-3.062	0.000
60	3	ASII	2004	0.391	0.183	7.430	-15.806	0.015
61	4	AUTO	2004	0.407	0.054	7.430	-55.705	0.006
62	5	GGRM	2004	0.408	0.020	7.430	-152.757	0.017
63	6	GJTL	2004	0.273	0.706	7.430	-2.858	0.009
64	7	HMSP	2004	0.348	0.243	7.430	-10.663	0.000
65	8	INDF	2004	0.334	0.450	7.430	-5.485	0.014
66	9	INTP	2004	0.142	0.503	7.430	-2.052	0.023
67	10	ISAT	2004	0.174	0.353	7.430	-3.550	0.041
68	11	KLBF	2004	0.317	0.329	7.430	-7.075	0.032
69	12	MPPA	2004	0.457	0.341	7.430	-9.880	0.026
70	13	RALS	2004	0.326	0.082	7.430	-29.377	0.000
71	14	RMBA	2004	0.375	0.096	7.430	-29.005	0.013
72	15	SMGR	2004	0.288	0.200	7.430	-10.482	0.040
73	16	TINS	2004	0.252	0.167	7.430	-11.210	0.008
74	17	TLKM	2004	0.252	0.419	7.430	-4.408	0.027
75	18	TSPC	2004	0.175	0.012	7.430	-107.696	0.001
76	19	UNTR	2004	0.530	0.410	7.430	-9.515	0.037

**LAMPIRAN 7**  
**PERHITUNGAN TINGKAT PAJAK (TAX RATE)**

kode	Tahun	Code+Thn	profit before tax	profit after tax	Tax	Tingkat Pajak
AALI	2001	AALI2001	151,099,000,000	89,285,000,000	(61,814,000,000)	41%
ANTM	2001	ANTM2001	503,848,000,000	358,155,000,000	(145,693,000,000)	29%
ASII	2001	ASII2001	1,940,029,000,000	844,511,000,000	(1,095,518,000,000)	56%
AUTO	2001	AUTO2001	378,720,000,000	255,672,000,000	(123,048,000,000)	32%
GGRM	2001	GGRM2001	2,485,092,000,000	2,087,361,000,000	(397,731,000,000)	16%
GJTL	2001	GJTL2001	1,814,516,617,000	3,808,287,268,000	(688,257,039,000)	38%
HMSP	2001	HMSP2001	2,218,486,000,000	955,413,000,000	(1,263,073,000,000)	57%
INDF	2001	INDF2001	1,276,340,000,000	746,330,000,000	(530,010,000,000)	42%
INTP	2001	INTP2001	1,418,083,913,906	802,632,827,816	(496,343,470,105)	35%
ISAT	2001	ISAT2001	2,138,447,000,000	1,452,795,000,000	(685,652,000,000)	32%
KLBF	2001	KLBF2001	107,946,000,000	32,665,000,000	(75,281,000,000)	70%
MPPA	2001	MPPA2001	206,857,000,000	101,295,000,000	(105,562,000,000)	51%
RALS	2001	RALS2001	416,054,000,000	320,077,000,000	(95,977,000,000)	23%
RMBA	2001	RMBA2001	1,614,979,000,000	704,519,000,000	(910,460,000,000)	56%
SMGR	2001	SMGR2001	471,893,000,000	317,467,000,000	(154,426,000,000)	33%
TINS	2001	TINS2001	106,162,000,000	36,775,000,000	(69,387,000,000)	65%
TLKM	2001	TLKM2001	6,687,289,000,000	4,250,110,000,000	(2,437,179,000,000)	36%
TSPC	2001	TSPC2001	398,048,000,000	316,927,000,000	(81,121,000,000)	20%
UNTR	2001	UNTR2001	359,294,000,000	238,009,000,000	(121,285,000,000)	34%
AALI	2002	AALI2002	395,017,000,000	229,498,000,000	(157,220,000,000)	40%
ANTM	2002	ANTM2002	243,286,465,000	177,402,947,000	(65,882,195,000)	27%
ASII	2002	ASII2002	5,452,764,000,000	3,636,608,000,000	(2,460,000,000)	0%
AUTO	2002	AUTO2002	329,514,000,000	257,379,000,000	(76,492,000,000)	23%
GGRM	2002	GGRM2002	3,006,712,000,000	2,086,891,000,000	(919,819,000,000)	31%
GJTL	2002	GJTL2002	1,814,516,617,000	3,808,287,268,000	(688,257,039,000)	38%
HMSP	2002	HMSP2002	2,566,802,000,000	1,671,084,000,000	(865,667,000,000)	34%
INDF	2002	INDF2002	1,418,083,913,906	802,632,827,816	(496,343,470,105)	35%
INTP	2002	INTP2002	1,441,025,860,166	1,041,047,395,230	(416,676,536,560)	29%
ISAT	2002	ISAT2002	1,343,541,000,000	336,252,000,000	(774,361,000,000)	58%
KLBF	2002	KLBF2002	437,920,925,152	226,933,358,365	(130,109,073,153)	30%
MPPA	2002	MPPA2002	141,870,000,000	105,305,000,000	(15,453,000,000)	11%
RALS	2002	RALS2002	387,212,000,000	299,680,000,000	(87,532,000,000)	23%
RMBA	2002	RMBA2002	109,969,920,368	100,779,571,172	(9,068,012,240)	8%
SMGR	2002	SMGR2002	285,656,270,000	151,275,870,000	(124,856,849,000)	44%
TINS	2002	TINS2002	56,765,000,000	13,413,000,000	(43,328,000,000)	76%
TLKM	2002	TLKM2002	11,748,902,000,000	8,039,703,000,000	(2,898,971,000,000)	25%
TSPC	2002	TSPC2002	416,970,916,454	316,307,330,824	(90,403,746,300)	22%
UNTR	2002	UNTR2002	890,554,000,000	224,703,000,000	(580,068,000,000)	65%

**LAMPIRAN 7**  
**PERHITUNGAN TINGKAT PAJAK (TAX RATE)**

kode	Tahun	Code+Thn	profit before tax	profit after tax	Tax	Tingkat Pajak
AALI	2003	AALI2003	518,081,000,000	280,660,000,000	(226,632,000,000)	44%
ANTM	2003	ANTM2003	321,706,388,000	226,550,749,000	(94,990,401,000)	30%
ASII	2003	ASII2003	7,039,250,000,000	4,421,583,000,000	(1,891,568,000,000)	27%
AUTO	2003	AUTO2003	295,921,000,000	206,398,000,000	(63,700,000,000)	22%
GGRM	2003	GGRM2003	2,692,417,000,000	1,838,673,000,000	(790,742,000,000)	29%
GJTL	2003	GJTL2003	614,355,485,000	844,285,199,000	(210,243,053,000)	34%
HMSP	2003	HMSP2003	2,199,497,000,000	1,406,844,000,000	(767,289,000,000)	35%
INDF	2003	INDF2003	1,031,135,171,786	603,482,302,847	(310,203,461,499)	30%
INTP	2003	INTP2003	819,274,777,896	670,289,725,534	(263,989,342,992)	32%
ISAT	2003	ISAT2003	1,570,143,000,000	1,569,967,000,000	22,564,000,000	-1%
KLBF	2003	KLBF2003	533,947,858,409	322,884,550,887	(161,135,219,484)	30%
MPPA	2003	MPPA2003	153,787,000,000	115,466,000,000	(15,802,000,000)	10%
RALS	2003	RALS2003	402,712,000,000	302,534,000,000	(100,178,000,000)	25%
RMBA	2003	RMBA2003	(33,165,333,805)	(21,804,915,141)	11,360,418,664	34%
SMGR	2003	SMGR2003	571,033,485,000	378,842,497,000	(182,835,048,000)	32%
TINS	2003	TINS2003	151,202,000,000	76,372,000,000	(75,105,000,000)	50%
TLKM	2003	TLKM2003	11,451,795,000,000	6,087,227,000,000	(3,861,090,000,000)	34%
TSPC	2003	TSPC2003	434,560,060,193	322,697,954,673	(103,056,576,143)	24%
UNTR	2003	UNTR2003	618,813,000,000	342,610,000,000	(226,154,000,000)	37%
AALI	2004	AALI2004	1,234,814,000,000	800,764,000,000	(403,947,000,000)	33%
ANTM	2004	ANTM2004	1,158,308,568,000	80,710,865,500	(351,199,005,000)	30%
ASII	2004	ASII2004	8,007,203,000,000	5,405,506,000,000	(1,625,364,000,000)	20%
AUTO	2004	AUTO2004	329,108,000,000	223,158,000,000	(69,167,000,000)	21%
GGRM	2004	GGRM2004	2,570,280,000,000	1,790,209,000,000	(779,098,000,000)	30%
GJTL	2004	GJTL2004	263,749,000,000	478,150,000,000	177,726,000,000	-67%
HMSP	2004	HMSP2004	3,059,104,000,000	1,019,166,000,000	(1,019,166,000,000)	33%
INDF	2004	INDF2004	605,264,867,000	284,620,984,000	(201,877,885,000)	33%
INTP	2004	INTP2004	184,570,048,620	116,023,426,558	(68,546,622,062)	37%
ISAT	2004	ISAT2004	2,382,758,000,000	1,633,208	(724,554,000,000)	30%
KLBF	2004	KLBF2004	652,280,954,708	372,335,218,425	(209,475,844,248)	32%
MPPA	2004	MPPA2004	184,407,000,000	125,388,000,000	(40,013,000,000)	22%
RALS	2004	RALS2004	413,959,000,000	311,752,000,000	(102,946,000,000)	25%
RMBA	2004	RMBA2004	90,245,955,837	80,307,832,242	(9,307,832,243)	10%
SMGR	2004	SMGR2004	779,425,777,000	520,589,860,000	(248,261,794,000)	32%
TINS	2004	TINS2004	307,146,000,000	177,907,000,000	(129,186,000,000)	42%
TLKM	2004	TLKM2004	12,088,582,000,000	6,129,209,000,000	(4,003,072,000,000)	33%
TSPC	2004	TSPC2004	435,763,126,507	324,469,792,119	(106,822,420,897)	25%
UNTR	2004	UNTR2004	1,467,749,000,000	1,099,633,000,000	(331,565,000,000)	23%

**LAMPIRAN 8**  
**PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA HUTANG SETELAH PAJAK**

			Thn	Tingkat Bunga Hutang	Tax Rate	Faktor Koreksi	Tingkat Bunga Hutang Setelah Pajak
Obs	No	Code	Thn	k D	T	1-T	kD(1-T)
1	1	AALI	2001	0.100	0.41	0.59	0.059
2	2	ANTM	2001	0.010	0.29	0.71	0.007
3	3	ASII	2001	0.050	0.56	0.44	0.022
4	4	AUTO	2001	0.029	0.32	0.68	0.020
5	5	GGRM	2001	0.031	0.16	0.84	0.026
6	6	GJTL	2001	0.038	0.38	0.62	0.023
7	7	HMSP	2001	0.051	0.57	0.43	0.022
8	8	INDF	2001	0.056	0.42	0.58	0.033
9	9	INTP	2001	0.023	0.35	0.65	0.015
10	10	ISAT	2001	0.019	0.32	0.68	0.013
11	11	KLBF	2001	0.108	0.70	0.30	0.033
12	12	MPPA	2001	0.000	0.51	0.49	0.000
13	13	RALS	2001	0.000	0.23	0.77	0.000
14	14	RMBA	2001	0.048	0.56	0.44	0.021
15	15	SMGR	2001	0.059	0.33	0.67	0.040
16	16	TINS	2001	0.030	0.65	0.35	0.010
17	17	TLKM	2001	0.051	0.36	0.64	0.032
18	18	TSPC	2001	0.004	0.20	0.80	0.003
19	19	UNTR	2001	0.053	0.34	0.66	0.035
20	1	AALI	2002	0.087	0.40	0.60	0.053
21	2	ANTM	2002	0.010	0.27	0.73	0.007
22	3	ASII	2002	0.037	0.00	1.00	0.037
23	4	AUTO	2002	0.010	0.23	0.77	0.008
24	5	GGRM	2002	0.031	0.31	0.69	0.021
25	6	GJTL	2002	0.034	0.38	0.62	0.021
26	7	HMSP	2002	0.000	0.34	0.66	0.000
27	8	INDF	2002	0.061	0.35	0.65	0.040
28	9	INTP	2002	0.037	0.29	0.71	0.027
29	10	ISAT	2002	0.027	0.58	0.42	0.012
30	11	KLBF	2002	0.080	0.30	0.70	0.057
31	12	MPPA	2002	0.000	0.11	0.89	0.000
32	13	RALS	2002	0.000	0.23	0.77	0.000
33	14	RMBA	2002	0.023	0.08	0.92	0.021
34	15	SMGR	2002	0.084	0.44	0.56	0.047
35	16	TINS	2002	0.013	0.76	0.24	0.003
36	17	TLKM	2002	0.043	0.25	0.75	0.032
37	18	TSPC	2002	0.011	0.22	0.78	0.009
38	19	UNTR	2002	0.041	0.65	0.35	0.014



**LAMPIRAN 8**  
**PERHITUNGAN TINGKAT BUNGA HUTANG SETELAH PAJAK**

			Thn	Tingkat Bunga Hutang	Tax Rate	Faktor Koreksi	Tingkat Bunga Hutang Setelah Pajak
Obs	No	Code	Thn	k D	T	1-T	kD(1-T)
39	1	AALI	2003	0.066	0.44	0.56	0.037
40	2	ANTM	2003	0.005	0.30	0.70	0.003
41	3	ASII	2003	0.006	0.27	0.73	0.004
42	4	AUTO	2003	0.001	0.22	0.78	0.001
43	5	GGRM	2003	0.010	0.29	0.71	0.007
44	6	GJTL	2003	0.006	0.34	0.66	0.004
45	7	HMSP	2003	0.000	0.35	0.65	0.000
46	8	INDF	2003	0.070	0.30	0.70	0.049
47	9	INTP	2003	0.028	0.32	0.68	0.019
48	10	ISAT	2003	0.033	(0.01)	1.01	0.033
49	11	KLBF	2003	0.036	0.30	0.70	0.025
50	12	MPPA	2003	0.011	0.10	0.90	0.010
51	13	RALS	2003	0.000	0.25	0.75	0.000
52	14	RMBA	2003	0.023	0.34	0.66	0.015
53	15	SMGR	2003	0.068	0.32	0.68	0.046
54	16	TINS	2003	0.002	0.50	0.50	0.001
55	17	TLKM	2003	0.033	0.34	0.66	0.022
56	18	TSPC	2003	0.002	0.24	0.75	0.000
57	19	UNTR	2003	0.035	0.37	0.63	0.022
58	1	AALI	2004	0.008	0.33	0.67	0.006
59	2	ANTM	2004	0.000	0.30	0.70	0.000
60	3	ASII	2004	0.015	0.20	0.797	0.012
61	4	AUTO	2004	0.006	0.21	0.790	0.005
62	5	GGRM	2004	0.017	0.30	0.697	0.012
63	6	GJTL	2004	0.009	(0.67)	1.674	0.016
64	7	HMSP	2004	0.000	0.33	0.667	0.000
65	8	INDF	2004	0.014	0.33	0.666	0.009
66	9	INTP	2004	0.023	0.37	0.629	0.015
67	10	ISAT	2004	0.041	0.30	0.696	0.029
68	11	KLBF	2004	0.032	0.32	0.679	0.022
69	12	MPPA	2004	0.026	0.22	0.783	0.020
70	13	RALS	2004	0.000	0.25	0.751	0.000
71	14	RMBA	2004	0.013	0.10	0.897	0.011
72	15	SMGR	2004	0.040	0.32	0.681	0.027
73	16	TINS	2004	0.008	0.42	0.579	0.005
74	17	TLKM	2004	0.027	0.33	0.669	0.018
75	18	TSPC	2004	0.001	0.25	0.755	0.001
76	19	UNTR	2004	0.037	0.23	0.774	0.029

**LAMPIRAN 9**  
**PERHITUNGAN BIAYA MODAL SENDIRI ( k E )**

Code	Tahun	BETA	ALFA	Rm	Biaya Modal Sendiri (k E)
AALI	2001	2.672	0.001	-0.058	(0.155)
AALI	2002	2.737	0.000	0.084	0.230
AALI	2003	0.958	0.000	0.628	0.602
AALI	2004	0.403	0.005	0.446	0.185
ANTM	2001	2.387	-0.002	-0.058	(0.141)
ANTM	2002	2.788	0.000	0.084	0.234
ANTM	2003	1.086	-0.002	0.628	0.680
ANTM	2004	-0.629	-0.001	0.446	(0.281)
ASII	2001	3.218	0.001	-0.058	(0.187)
ASII	2002	3.047	0.003	0.084	0.259
ASII	2003	1.229	0.000	0.628	0.772
ASII	2004	-0.439	-0.003	0.446	(0.199)
AUTO	2001	2.709	-0.002	-0.058	(0.160)
AUTO	2002	2.790	0.001	0.084	0.235
AUTO	2003	1.129	0.002	0.628	0.711
AUTO	2004	-0.725	-0.002	0.446	(0.325)
GGRM	2001	2.795	-0.003	-0.058	(0.166)
GGRM	2002	2.682	0.001	0.084	0.226
GGRM	2003	1.104	0.001	0.628	0.695
GGRM	2004	-0.600	0.001	0.446	(0.266)
GJTL	2001	3.218	0.001	0.084	0.271
GJTL	2002	2.921	0.004	0.084	0.249
GJTL	2003	1.144	0.001	0.628	0.720
GJTL	2004	0.221	0.002	0.446	0.101
HMSP	2001	2.519	-0.005	-0.058	(0.152)
HMSP	2002	2.631	0.001	0.084	0.222
HMSP	2003	0.667	0.002	0.628	0.421
HMSP	2004	0.009	0.005	0.446	0.009
INDF	2001	2.576	-0.002	-0.385	(0.994)
INDF	2002	2.762	0.001	0.084	0.233
INDF	2003	1.020	0.000	0.628	0.641
INDF	2004	0.854	0.000	0.446	0.380
INTP	2001	2.576	-0.002	0.084	0.214
INTP	2002	3.042	0.002	0.084	0.257
INTP	2003	1.038	0.006	0.628	0.658
INTP	2004	-0.990	0.006	0.446	(0.435)
ISAT	2001	2.672	0.000	-0.058	(0.156)
ISAT	2002	2.676	0.001	0.084	0.226

**LAMPIRAN 9**  
**PERHITUNGAN BIAYA MODAL SENDIRI ( k E )**

Code	Tahun	BETA	ALFA	Rm	Biaya Modal Sendiri (k E)
ISAT	2003	0.907	0.001	0.628	0.571
ISAT	2004	0.744	0.004	0.446	0.335
KLBF	2001	2.900	0.000	-0.058	(0.169)
KLBF	2002	2.770	0.002	0.084	0.234
KLBF	2003	1.069	0.003	0.628	0.675
KLBF	2004	-0.570	-0.004	0.446	(0.258)
MPPA	2001	2.571	0.000	-0.058	(0.150)
MPPA	2002	2.601	0.001	0.084	0.219
MPPA	2003	1.011	-0.001	0.628	0.634
MPPA	2004	0.179	0.179	0.446	0.259
RALS	2001	3.025	-0.002	-0.058	(0.178)
RALS	2002	2.792	0.001	0.084	0.235
RALS	2003	1.146	0.000	0.628	0.720
RALS	2004	-0.442	-0.001	0.446	(0.198)
RMBA	2001	1.146	-0.001	0.446	0.510
RMBA	2002	2.389	-0.001	0.084	0.200
RMBA	2003	0.788	-0.001	0.628	0.494
RMBA	2004	0.087	0.061	0.446	0.100
SMGR	2001	2.786	0.000	-0.058	(0.162)
SMGR	2002	2.781	0.000	0.084	0.233
SMGR	2003	0.825	-0.001	0.628	0.517
SMGR	2004	-0.942	-0.002	0.446	(0.422)
TINS	2001	2.612	-0.004	-0.058	(0.156)
TINS	2002	2.987	0.000	0.084	0.251
TINS	2003	1.374	0.003	0.628	0.866
TINS	2004	-0.882	-0.002	0.446	(0.395)
TLKM	2001	2.655	0.000	-0.058	(0.155)
TLKM	2002	2.420	0.001	0.084	0.204
TLKM	2003	0.679	0.003	0.628	0.430
TLKM	2004	-0.099	-0.005	0.446	(0.049)
TSPC	2001	2.513	-0.001	-0.058	(0.148)
TSPC	2002	2.660	0.002	0.084	0.225
TSPC	2003	0.806	0.000	0.628	0.506
TSPC	2004	-0.292	-0.001	0.446	(0.131)
UNTR	2001	2.624	-0.001	-0.058	(0.154)
UNTR	2002	2.909	0.000	0.084	0.244
UNTR	2003	1.204	0.005	0.628	0.761
UNTR	2004	-0.686	0.002	0.446	(0.303)

**LAMPIRAN 10**  
**PERHITUNGAN NOPAT**

			Thn	Tax Rate	Faktor Koreksi	Laba Sebelum Bunga & Pajak	Net Oprtng Profit After Tax
Obs	No	Code	Thn	T	1-T	EBIT	NOPAT = EBIT x (1-T)
1	1	AALI	2001	0.41	0.59	108,651,000,000	64,202,307,990
2	2	ANTM	2001	0.29	0.71	503,848,018,000	358,155,012,795
3	3	ASII	2001	0.56	0.44	2,268,970,000,000	987,701,793,978
4	4	AUTO	2001	0.32	0.68	378,720,000,000	255,672,000,000
5	5	GGRM	2001	0.16	0.84	2,985,092,000,000	2,507,337,604,488
6	6	GJTL	2001	0.38	0.62	152,683,400,000	94,769,670,358
7	7	HMSP	2001	0.57	0.43	2,218,486,000,000	955,413,000,000
8	8	INDF	2001	0.42	0.58	1,276,339,853,937	746,329,914,591
9	9	INTP	2001	0.35	0.65	1,164,329,489,000	75,680,259,073
10	10	ISAT	2001	0.32	0.68	2,138,447,000,000	1,452,795,000,000
11	11	KLBF	2001	0.70	0.30	1,107,946,247,741	32,665,074,968
12	12	MPPA	2001	0.51	0.49	2,106,857,000,000	101,295,000,000
13	13	RALS	2001	0.23	0.77	416,054,000,000	2,012,572,204,949
14	14	RMBA	2001	0.56	0.44	2,126,736,472,374	55,287,562,736
15	15	SMGR	2001	0.33	0.67	446,501,573,000	300,384,864,526
16	16	TINS	2001	0.65	0.35	106,162,000,000	36,775,000,000
17	17	TLKM	2001	0.36	0.64	6,687,289,000,000	4,250,110,000,000
18	18	TSPC	2001	0.20	0.80	389,047,885,871	309,761,082,396
19	19	UNTR	2001	0.34	0.66	2,359,294,000,000	238,009,000,000
20	1	AALI	2002	0.40	0.60	395,017,000,000	237,796,999,996
21	2	ANTM	2002	0.27	0.73	2,432,864,650,000	1,776,042,700,678
22	3	ASII	2002	0.00	1.00	5,452,764,000,000	5,428,162,001,274
23	4	AUTO	2002	0.23	0.77	329,514,000,000	253,022,000,045
24	5	GGRM	2002	0.31	0.69	3,006,712,000,000	7,639,517,928,315
25	6	GJTL	2002	0.38	0.62	5,814,516,617,000	1,126,259,578,887
26	7	HMSP	2002	0.34	0.66	2,566,802,000,000	1,701,134,998,980
27	8	INDF	2002	0.35	0.65	1,418,083,913,906	921,740,444,031
28	9	INTP	2002	0.29	0.71	1,441,025,860,166	1,024,349,323,196
29	10	ISAT	2002	0.58	0.42	1,343,541,000,000	569,179,999,977
30	11	KLBF	2002	0.30	0.70	437,920,925,152	307,811,851,943
31	12	MPPA	2002	0.11	0.89	141,870,000,000	1,264,169,999,302
32	13	RALS	2002	0.23	0.77	387,212,000,000	299,679,999,879
33	14	RMBA	2002	0.08	0.92	109,969,920,368	100,901,908,175
34	15	SMGR	2002	0.44	0.56	285,656,270,000	160,799,421,099
35	16	TINS	2002	0.76	0.24	5,676,500,000,000	13,436,999,992
36	17	TLKM	2002	0.25	0.75	11,748,902,000,000	8,849,930,995,405
37	18	TSPC	2002	0.22	0.78	416,970,916,454	325,316,257,436
38	19	UNTR	2002	0.65	0.35	8,890,554,000,000	310,485,999,754

**LAMPIRAN 10**  
**PERHITUNGAN NOPAT**

			Thn	Tax Rate	Faktor Koreksi	Laba Sebelum Bunga & Pajak	Net Oprtng Profit After Tax
Obs	No	Code	Thn	T	1-T	EBIT	NOPAT = EBIT x (1-T)
39	1	AALI	2003	0.44	0.56	518,081,000,000	1,079,025,845,966
40	2	ANTM	2003	0.30	0.70	321,706,388,000	226,715,987,109
41	3	ASII	2003	0.27	0.73	7,039,250,000,000	16,848,205,775,388
42	4	AUTO	2003	0.22	0.78	295,921,000,000	232,220,999,968
43	5	GGRM	2003	0.29	0.71	2,692,417,000,000	23,090,907,558,717
44	6	GJTL	2003	0.34	0.66	614,355,485,000	404,094,001,135
45	7	HMSP	2003	0.35	0.65	2,199,497,000,000	14,322,080,010,855
46	8	INDF	2003	0.30	0.70	1,031,135,171,786	7,209,317,106,572
47	9	INTP	2003	0.32	0.68	7,819,274,777,896	5,552,854,348,252
48	10	ISAT	2003	(0.01)	1.01	1,570,143,000,000	47,544,049,406,252
49	11	KLBF	2003	0.30	0.70	533,947,858,409	372,812,639,065
50	12	MPPA	2003	0.10	0.90	153,787,000,000	1,379,850,000,522
51	13	RALS	2003	0.25	0.75	402,712,000,000	3,025,339,999,704
52	14	RMBA	2003	0.34	0.66	(33,165,333,805)	(21,804,915,154)
53	15	SMGR	2003	0.32	0.68	571,033,485,000	552,749,980,184
54	16	TINS	2003	0.50	0.50	151,202,000,000	76,097,000,017
55	17	TLKM	2003	0.34	0.66	11,451,795,000,000	18,858,980,855,562
56	18	TSPC	2003	0.24	0.76	434,560,060,193	3,315,034,839,943
57	19	UNTR	2003	0.37	0.63	618,813,000,000	392,659,000,149
58	1	AALI	2004	0.33	0.67	1,234,814,000,000	830,866,999,426
59	2	ANTM	2004	0.30	0.70	1,158,308,568,000	807,109,563,079
60	3	ASII	2004	0.20	0.80	8,007,203,000,000	6,381,838,999,345
61	4	AUTO	2004	0.21	0.79	329,108,000,000	2,599,410,000,664
62	5	GGRM	2004	0.30	0.70	2,570,280,000,000	1,791,182,000,615
63	6	GJTL	2004	(0.67)	1.67	263,749,000,000	441,475,000,029
64	7	HMSP	2004	0.33	0.67	3,059,104,000,000	2,039,937,998,650
65	8	INDF	2004	0.33	0.67	605,264,867,000	1,368,015,554,406
66	9	INTP	2004	0.37	0.63	184,570,048,620	11,602,342,654,696
67	10	ISAT	2004	0.30	0.70	2,382,758,000,000	1,658,204,000,000
68	11	KLBF	2004	0.32	0.68	652,280,954,708	442,805,110,486
69	12	MPPA	2004	0.22	0.78	6,184,407,000,000	14,387,064,957,186
70	13	RALS	2004	0.25	0.75	413,959,000,000	31,101,300,000,000
71	14	RMBA	2004	0.10	0.90	90,245,955,837	80,938,123,592
72	15	SMGR	2004	0.32	0.68	779,425,777,000	531,163,982,644
73	16	TINS	2004	0.42	0.58	307,146,000,000	177,960,000,000
74	17	TLKM	2004	0.33	0.67	12,088,582,000,000	8,085,510,000,506
75	18	TSPC	2004	0.25	0.75	435,763,126,507	328,940,705,787
76	19	UNTR	2004	0.23	0.77	1,467,749,000,000	1,136,184,000,398

**LAMPIRAN 11**  
**PERHITUNGAN BIAYA MODAL RATA-RATA ( WACC )**

Obs	No	Code	Thn	Hutang Jangka Pendek		Hutang Jangka Panjang		Modal Sendiri	Tingkat Bunga Hutang Setelah Pajak	Biaya Modal Sendiri	Proporsi Total Hutang	Proporsi Modal Sendiri	Biaya Modal Rata-Rata
				SD	TD	Equity	kD(1-T)						
1	1	AALI	2001	427,516,000,000	898,554,000,000	296,151,000,000	0.059	-0.155	0.817	0.183	0.020		
2	2	ANTM	2001	433,364,546,000	196,214,234,000	1,304,340,655,000	0.007	-0.141	0.326	0.674	(0.093)		
3	3	ASII	2001	10,354,940,000,000	11,668,228,000,000	1,297,736,000,000	0.022	-0.187	0.944	0.056	0.010		
4	4	AUTO	2001	470,853,000,000	362,581,000,000	454,445,000,000	0.020	-0.160	0.647	0.353	(0.044)		
5	5	GGRM	2001	5,058,526,000,000	191,400,000,000	7,236,148,000,000	0.026	-0.166	0.420	0.580	(0.085)		
6	6	GJTL	2001	2,010,033,000,000	2,483,207,000,000	3,357,862,000,000	0.023	0.271	0.572	0.428	0.129		
7	7	HMSP	2001	2,673,034,000,000	2,406,780,000,000	3,711,567,000,000	0.022	-0.152	0.578	0.422	(0.052)		
8	8	INDF	2001	6,055,345,891,414	2,603,358,937,792	2,645,980,555,072	0.033	-0.994	0.766	0.234	(0.207)		
9	9	INTP	2001	578,913,457,000	375,940,299,000	2,999,145,334,000	0.015	0.214	0.241	0.759	0.166		
10	10	ISAT	2001	5,511,577,000,000	5,858,457,000,000	10,221,953,000,000	0.013	-0.156	0.527	0.473	(0.067)		
11	11	KLBF	2001	500,474,849,377	1,030,867,134,794	(185,305,956,885)	0.033	-0.169	1.138	(0.138)	0.060		
12	12	MPPA	2001	907,855,000,000	61,022,000,000	356,746,000,000	0.000	-0.150	0.731	0.269	(0.040)		
13	13	RALS	2001	830,734,000,000	225,978,000,000	825,302,000,000	0.000	-0.178	0.561	0.439	(0.078)		
14	14	RMBA	2001	518,203,749,516	92,995,398	54,726,288,705	0.021	0.510	0.904	0.096	0.067		
15	15	SMGR	2001	3,185,260,822,000	2,372,487,553,000	2,568,462,263,000	0.040	-0.162	0.684	0.316	(0.024)		
16	16	TINS	2001	372,972,000,000	56,151,000,000	869,292,000,000	0.010	-0.156	0.330	0.670	(0.101)		
17	17	TLKM	2001	10,075,323,000,000	11,836,048,000,000	4,283,575,000,000	0.032	-0.155	0.836	0.164	0.002		
18	18	TSPC	2001	316,125,259,878	13,906,322,756	1,045,000,000,000	0.003	-0.148	0.240	0.760	(0.111)		
19	19	UNTR	2001	2,960,394,000,000	2,605,776,000,000	428,574,000,000	0.035	-0.154	0.929	0.071	0.021		

**LAMPIRAN 11**  
**PERHITUNGAN BIAYA MODAL RATA-RATA ( WACC )**

Obs	No	Code	Thn	Hutang Jangka Pendek	Hutang Jangka Panjang	Modal Sendiri	Tingkat Bunga Hutang Setelah Pajak	Biaya Modal Sendiri	Proporsi Total Hutang	Proporsi Modal Sendiri	Biaya Modal Rata-Rata
			Thn	SD	TD	Equity	KD(1-T)	KE	W D	W E	WACC
20	1	AAI	2002	447,969,000,000	815,367,000,000	543,352,000,000	0.053	0.230	0.699	0.301	0.106
21	2	ANIM	2002	428,802,552,000	145,060,041,000	721,629,999,000	0.007	0.234	0.443	0.557	0.134
22	3	ASII	2002	7,983,415,000,000	9,280,880,000,000	5,194,517,000,000	0.037	0.259	0.769	0.231	0.088
23	4	AUTO	2002	447,697,000,000	186,215,000,000	672,127,000,000	0.008	0.235	0.485	0.515	0.125
24	5	GGRM	2002	5,527,058,000,000	215,936,000,000	8,747,657,000,000	0.021	0.226	0.396	0.604	0.145
25	6	GJTL	2002	4,753,503,941,000	7,460,122,025,000	1,125,653,030,000	0.021	0.249	0.916	0.084	0.040
26	7	HMSP	2002	2,083,641,000,000	2,338,360,000,000	4,761,706,000,000	0.000	0.222	0.482	0.518	0.115
27	8	INDF	2002	4,314,302,203,186	6,371,837,761,256	2,724,207,503,150	0.040	0.233	0.797	0.203	0.079
28	9	INTP	2002	611,956,213,073	7,017,172,633,805	1,967,782,864,386	0.027	0.257	0.795	0.205	0.074
29	10	ISAT	2002	3,182,452,000,000	8,079,169,000,000	10,085,652,000,000	0.012	0.226	0.528	0.472	0.113
30	11	KLBF	2002	1,133,666,099,022	230,458,431,929	83,838,226,544	0.057	0.234	0.942	0.058	0.067
31	12	MPPA	2002	1,035,056,000,000	528,638,000,000	318,977,000,000	0.000	0.219	0.831	0.169	0.037
32	13	RALS	2002	719,737,000,000	233,069,000,000	988,862,000,000	0.000	0.235	0.491	0.509	0.120
33	14	RMBA	2002	780,702,972,511	196,109,700,838	758,432,565,112	0.021	0.200	0.563	0.437	0.099
34	15	SMGR	2002	1,775,573,085,000	1,870,790,216,000	2,518,082,403,000	0.047	0.233	0.592	0.408	0.123
35	16	TINS	2002	427,472,000,000	515,102,000,000	1,067,071,000,000	0.003	0.251	0.469	0.531	0.135
36	17	TLKM	2002	9,708,181,000,000	17,389,499,000,000	9,753,617,000,000	0.032	0.204	0.735	0.265	0.078
37	18	TSPC	2002	307,857,143,788	11,534,179,420	119,857,323,059	0.009	0.225	0.727	0.273	0.068
38	19	UNTR	2002	3,986,756,000,000	766,843,000,000	711,049,000,000	0.014	0.244	0.870	0.130	0.044

**LAMPIRAN 11**  
**PERHITUNGAN BIAYA MODAL RATA-RATA ( WACC )**

Obs No	Code	Thn	Hutang Jangka Pendek		Hutang Jangka Panjang		Modal Sendiri	Tingkat Bunga Hutang Setelah Pajak	Biaya Modal Sendiri	Proporsi Total Hutang	Proporsi Modal Sendiri	Biaya Modal Rata-Rata
			SD	TD	Equity	KD(1-T)						
39	1	AALI	2003	518,263,000,000	762,511,000,000	743,955,000,000	0.037	0.602	0.633	0.367	0.245	
40	2	ANTM	2003	448,718,751,000	2,094,612,952,000	829,665,713,000	0.003	0.680	0.754	0.246	0.170	
41	3	ASII	2003	7,732,824,000,000	6,165,447,000,000	96,930,240,000,000	0.004	0.772	0.589	0.411	0.320	
42	4	AUTO	2003	540,973,000,000	82,972,000,000	8,170,360,000,000	0.001	0.708	0.433	0.567	0.402	
43	5	GGRM	2003	6,057,693,000,000	310,325,000,000	28,008,827,000,000	0.007	0.695	0.389	0.611	0.427	
44	6	GJTL	2003	1,969,588,063,000	8,950,023,150,000	225,770,010,000	0.004	0.720	0.980	0.020	0.018	
45	7	HMSP	2003	1,710,050,000,000	2,487,787,000,000	5,329,220,000,000	0.000	0.421	0.441	0.559	0.236	
46	8	INDF	2003	3,664,192,739,756	6,888,137,600,978	3,149,553,950,390	0.049	0.641	0.770	0.230	0.185	
47	9	INTP	2003	784,952,881,495	4,826,655,156,814	2,693,841,946,639	0.019	0.658	0.676	0.324	0.226	
48	10	ISAT	2003	3,358,153,000,000	10,445,604,000,000	11,681,160,000,000	0.033	0.571	0.542	0.458	0.280	
49	11	KLBF	2003	1,161,321,160,935	236,574,415,469	422,877,856,341	0.025	0.675	0.768	0.232	0.176	
50	12	MPPA	2003	1,148,438,000,000	470,705,000,000	395,993,000,000	0.010	0.634	0.803	0.197	0.132	
51	13	RALS	2003	799,145,000,000	187,761,000,000	1,175,870,000,000	0.000	0.720	0.456	0.544	0.391	
52	14	RMBA	2003	818,173,997,116	116,497,718,830	723,161,399,971	0.015	0.494	0.564	0.436	0.224	
53	15	SMGR	2003	1,895,295,443,000	1,197,760,884,000	2,830,057,127,000	0.046	0.517	0.522	0.478	0.271	
54	16	TINS	2003	377,759,000,000	203,551,000,000	11,409,140,000,000	0.001	0.866	0.338	0.662	0.574	
55	17	TLKM	2003	11,200,650,000,000	18,061,567,000,000	12,272,887,000,000	0.022	0.430	0.705	0.295	0.142	
56	18	TSPC	2003	289,195,015,129	14,166,083,333	1,332,612,740,501	0.000	0.506	0.185	0.815	0.412	
57	19	UNTR	2003	3,812,279,000,000	668,915,000,000	1,095,915,000,000	0.022	0.761	0.803	0.197	0.167	



LAMPIRAN 11  
PERHITUNGAN BIAYA MODAL RATA-RATA ( WACC )

Obs	No	Code	Thn	Hutang Jangka Pendek		Hutang Jangka Panjang		Modal Sendiri		Tingkat Bunga Hutang Setelah Pajak		Biaya Modal Sendiri	Proporsi Total Hutang	Proporsi Modal Sendiri	Biaya Modal Rata-Rata
				SD	TD	Equity	kD(1-T)	w D	w E	WACC					
58	1	AALI	2004	1,028,286,000,000	201,705,000,000	12,788,900,000,000	0.006	0.185	0.490	0.510	0.097				
59	2	ANTM	2004	1,040,423,469,000	2,524,002,108,000	1,524,294,734,000	0.000	-0.416	0.700	0.300	(0.124)				
60	3	ASII	2004	13,235,465,000,000	6,189,975,000,000	14,460,948,000,000	0.012	-0.476	0.573	0.427	(0.196)				
61	4	AUTO	2004	766,124,000,000	101,990,000,000	1,014,525,000,000	0.005	-1.009	0.461	0.539	(0.542)				
62	5	GGRM	2004	8,006,773,000,000	387,288,000,000	11,221,809,000,000	0.012	-0.851	0.428	0.572	(0.482)				
63	6	GJTL	2004	1,297,817,000,000	3,358,802,000,000	100,537,000,000	0.016	0.293	0.979	0.021	0.022				
64	7	HMSP	2004	3,763,737,000,000	2,622,701,000,000	4,421,130,000,000	0.000	0.009	0.591	0.409	0.004				
65	8	INDF	2004	4,926,381,146,000	6,635,990,607,000	3,173,660,524,000	0.009	1.100	0.785	0.215	0.244				
66	9	INTP	2004	1,126,678,136,613	3,988,540,471,727	2,815,177,360,000	0.015	-0.627	0.645	0.355	(0.213)				
67	10	ISAT	2004	4,660,892,000,000	9,445,604,000,000	12,656,061,000,000	0.029	0.804	0.527	0.473	0.395				
68	11	KLBF	2004	728,589,561,276	754,790,301,316	813,113,365,029	0.022	-0.258	0.646	0.354	(0.077)				
69	12	MPPA	2004	1,219,314,000,000	909,990,000,000	536,356,000,000	0.020	0.388	0.799	0.201	0.094				
70	13	RALS	2004	719,995,000,000	182,101,000,000	1,306,572,000,000	0.000	-0.300	0.408	0.592	(0.178)				
71	14	RMBA	2004	720,391,895,964	183,692,250,431	1,019,082,857,683	0.011	0.100	0.470	0.530	0.058				
72	15	SMGR	2004	1,720,657,971,000	1,196,896,759,000	3,067,203,954,000	0.027	-0.657	0.487	0.513	(0.324)				
73	16	TINS	2004	546,360,000,000	360,623,000,000	1,257,605,000,000	0.005	-0.411	0.419	0.581	(0.237)				
74	17	TLKM	2004	11,677,042,000,000	19,392,276,000,000	15,221,342,000,000	0.018	-0.099	0.671	0.329	(0.020)				
75	18	TSPC	2004	320,160,403,232	22,067,104,226	1,487,343,772,395	0.001	-1.277	0.187	0.813	(1.038)				
76	19	UNTR	2004	2,046,390,000,000	1,582,888,000,000	231,450,000,000	0.029	-0.866	0.940	0.060	(0.025)				

**LAMPIRAN 12**  
**PERHITUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED ( EVA )**

Obs	No	Code	Thn	Operating Capital		Net Oprting Profit After Tax		Biaya Modal Rata-Rata		Economic Value Added	
				Operating Capital	Operating Capital	NOPAT	NOPAT	WACC	WACC	EVA	EVA
1	1	AALI	2001	1,622,221,000,000	1,622,221,000,000	64,202,307,990	64,202,307,990	0.020	0.020	31,981,529,440	31,981,529,440
2	2	ANTM	2001	1,933,919,435,000	1,933,919,435,000	358,155,012,795	358,155,012,795	(0.093)	(0.093)	537,953,136,920	537,953,136,920
3	3	ASII	2001	23,320,904,000,000	23,320,904,000,000	987,701,793,978	987,701,793,978	0.010	0.010	753,335,965,944	753,335,965,944
4	4	AUTO	2001	1,287,879,000,000	1,287,879,000,000	255,672,000,000	255,672,000,000	(0.044)	(0.044)	312,093,418,244	312,093,418,244
5	5	GGRM	2001	12,486,074,000,000	12,486,074,000,000	2,507,337,604,488	2,507,337,604,488	(0.085)	(0.085)	3,572,972,061,814	3,572,972,061,814
6	6	GJTL	2001	7,851,102,000,000	7,851,102,000,000	94,769,670,358	94,769,670,358	0.129	0.129	(920,327,693,586)	(920,327,693,586)
7	7	HMSP	2001	8,791,381,000,000	8,791,381,000,000	955,413,000,000	955,413,000,000	(0.052)	(0.052)	1,408,247,007,831	1,408,247,007,831
8	8	INDF	2001	11,304,685,384,278	11,304,685,384,278	746,329,914,591	746,329,914,591	(0.207)	(0.207)	3,090,270,855,437	3,090,270,855,437
9	9	INTP	2001	3,953,999,090,000	3,953,999,090,000	75,680,259,073	75,680,259,073	0.166	0.166	(581,055,510,785)	(581,055,510,785)
10	10	ISAT	2001	21,591,987,000,000	21,591,987,000,000	1,452,795,000,000	1,452,795,000,000	(0.067)	(0.067)	2,901,781,153,109	2,901,781,153,109
11	11	KLBF	2001	1,346,036,027,286	1,346,036,027,286	32,665,074,968	32,665,074,968	0.060	0.060	(48,514,439,254)	(48,514,439,254)
12	12	MPPA	2001	1,325,623,000,000	1,325,623,000,000	101,295,000,000	101,295,000,000	(0.040)	(0.040)	154,788,306,099	154,788,306,099
13	13	RALS	2001	1,882,014,000,000	1,882,014,000,000	2,012,572,204,949	2,012,572,204,949	(0.078)	(0.078)	2,159,827,889,002	2,159,827,889,002
14	14	RMBA	2001	573,023,033,619	573,023,033,619	55,287,562,736	55,287,562,736	0.067	0.067	16,630,618,490	16,630,618,490
15	15	SMGR	2001	8,126,210,638,000	8,126,210,638,000	300,384,864,526	300,384,864,526	(0.024)	(0.024)	497,268,523,953	497,268,523,953
16	16	TINS	2001	1,298,415,000,000	1,298,415,000,000	36,775,000,000	36,775,000,000	(0.101)	(0.101)	168,235,571,774	168,235,571,774
17	17	TLKM	2001	26,194,946,000,000	26,194,946,000,000	4,250,110,000,000	4,250,110,000,000	0.002	0.002	4,206,543,106,704	4,206,543,106,704
18	18	TSPC	2001	1,375,031,582,634	1,375,031,582,634	309,761,082,396	309,761,082,396	(0.111)	(0.111)	462,866,072,556	462,866,072,556
19	19	UNTR	2001	5,994,744,000,000	5,994,744,000,000	238,009,000,000	238,009,000,000	0.021	0.021	109,821,188,558	109,821,188,558

**LAMPIRAN 12**  
**PERHITUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED ( EVA )**

Obs	No	Code	Operating Capital		Net Oprting Profit After Tax		Biaya Modal Rata-Rata		Economic Value Added	
			Thn	Operating Capital	Thn	NOPAT	WACC	EVA		
20	1	AALI	2002	1,806,688,000,000	2002	237,796,999,996	0.106	46,624,843,184		
21	2	ANTM	2002	1,295,492,592,000	2002	1,776,042,700,678	0.134	1,602,910,452,508		
22	3	ASII	2002	22,458,812,000,000	2002	5,428,162,001,274	0.088	3,441,034,011,318		
23	4	AUTO	2002	1,306,039,000,000	2002	253,022,000,045	0.125	90,160,396,567		
24	5	GGRM	2002	14,490,651,000,000	2002	7,639,517,928,315	0.145	5,539,932,827,386		
25	6	GJTL	2002	13,339,278,996,000	2002	1,126,259,578,887	0.040	590,107,377,727		
26	7	HMSP	2002	9,183,707,000,000	2002	1,701,134,998,980	0.115	645,259,244,679		
27	8	INDF	2002	13,410,347,467,592	2002	921,740,444,031	0.079	(135,520,502,416)		
28	9	INTP	2002	9,596,911,711,264	2002	1,024,349,323,196	0.074	315,615,380,886		
29	10	ISAT	2002	21,347,273,000,000	2002	569,179,999,977	0.113	(1,837,178,300,324)		
30	11	KLBF	2002	1,447,962,757,495	2002	307,811,851,943	0.067	211,009,233,564		
31	12	MPPA	2002	1,882,671,000,000	2002	1,264,169,999,302	0.037	1,194,215,436,088		
32	13	RALS	2002	1,941,668,000,000	2002	299,679,999,879	0.120	66,960,948,421		
33	14	RMBA	2002	1,735,245,238,461	2002	100,901,908,175	0.099	(70,769,232,072)		
34	15	SMGR	2002	6,164,445,704,000	2002	160,799,421,099	0.123	(598,370,324,680)		
35	16	TINS	2002	2,009,645,000,000	2002	13,436,999,992	0.135	(256,920,343,725)		
36	17	TLKM	2002	36,851,297,000,000	2002	8,849,930,995,405	0.078	5,982,382,994,481		
37	18	TSPC	2002	439,248,646,267	2002	325,316,257,436	0.068	295,463,404,183		
38	19	UNTR	2002	5,464,648,000,000	2002	310,485,999,754	0.044	68,728,322,452		

**LAMPIRAN 12**  
**PERHITUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**

Obs	No	Code	Thn	Operating Capital		Net Oprtng Profit After Tax		Biaya Modal Rata-Rata		Economic Value Added	
				Operating Capital	Operating Capital	NOPAT	NOPAT	WACC	WACC	EVA	EVA
39	1	AALI	2003	2,024,729,000,000	2,024,729,000,000	1,079,025,845,966	1,079,025,845,966	0.245	0.245	583,945,615,167	583,945,615,167
40	2	ANTM	2003	3,372,997,416,000	3,372,997,416,000	226,715,987,109	226,715,987,109	0.170	0.170	(346,531,175,666)	(346,531,175,666)
41	3	ASII	2003	23,591,295,000,000	23,591,295,000,000	16,848,205,775,388	16,848,205,775,388	0.320	0.320	9,304,479,742,920	9,304,479,742,920
42	4	AUTO	2003	1,440,981,000,000	1,440,981,000,000	232,220,999,968	232,220,999,968	0.402	0.402	(346,909,614,338)	(346,909,614,338)
43	5	GGRM	2003	16,376,845,000,000	16,376,845,000,000	23,090,907,558,717	23,090,907,558,717	0.427	0.427	16,095,140,174,600	16,095,140,174,600
44	6	GJTL	2003	11,145,381,223,000	11,145,381,223,000	404,094,001,135	404,094,001,135	0.018	0.018	198,869,272,252	198,869,272,252
45	7	HMSP	2003	9,527,057,000,000	9,527,057,000,000	14,322,080,010,855	14,322,080,010,855	0.236	0.236	12,078,432,051,992	12,078,432,051,992
46	8	INDF	2003	13,701,884,291,124	13,701,884,291,124	7,209,317,106,572	7,209,317,106,572	0.185	0.185	4,676,643,394,436	4,676,643,394,436
47	9	INTP	2003	8,305,449,984,948	8,305,449,984,948	5,552,854,348,252	5,552,854,348,252	0.226	0.226	3,672,972,634,126	3,672,972,634,126
48	10	ISAT	2003	25,484,917,000,000	25,484,917,000,000	47,544,049,406,252	47,544,049,406,252	0.280	0.280	40,415,931,910,355	40,415,931,910,355
49	11	KLBF	2003	1,820,773,432,745	1,820,773,432,745	372,812,639,065	372,812,639,065	0.176	0.176	52,119,278,096	52,119,278,096
50	12	MPPA	2003	2,015,136,000,000	2,015,136,000,000	1,379,850,000,522	1,379,850,000,522	0.132	0.132	1,113,106,646,767	1,113,106,646,767
51	13	RALS	2003	2,162,776,000,000	2,162,776,000,000	3,025,339,999,704	3,025,339,999,704	0.391	0.391	2,178,812,385,568	2,178,812,385,568
52	14	RMBA	2003	1,657,833,115,917	1,657,833,115,917	(21,804,915,154)	(21,804,915,154)	0.224	0.224	(392,941,426,397)	(392,941,426,397)
53	15	SMGR	2003	5,923,133,454,000	5,923,133,454,000	552,749,980,184	552,749,980,184	0.271	0.271	(1,054,210,888,208)	(1,054,210,888,208)
54	16	TINS	2003	1,722,224,000,000	1,722,224,000,000	76,097,000,017	76,097,000,017	0.574	0.574	(912,624,432,336)	(912,624,432,336)
55	17	TLKM	2003	41,535,104,000,000	41,535,104,000,000	18,858,980,855,562	18,858,980,855,562	0.142	0.142	12,941,143,836,468	12,941,143,836,468
56	18	TSPC	2003	1,635,973,838,963	1,635,973,838,963	3,315,034,839,943	3,315,034,839,943	0.412	0.412	2,640,295,232,022	2,640,295,232,022
57	19	UNTR	2003	5,577,109,000,000	5,577,109,000,000	392,659,000,149	392,659,000,149	0.167	0.167	(540,526,616,456)	(540,526,616,456)

**LAMPIRAN 12**  
**PERHITUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**

Obs	No	Code	Thn	Operating Capital	Net Oprtng Profit After Tax	Biaya Modal Rata-Rata	Economic Value Added
			Thn	Operating Capital	NOPAT	WACC	EVA
58	1	AALI	2004	2,508,881,000,000	830,866,999,426	0.097	587,912,628,536
59	2	ANTM	2004	5,088,720,311,000	807,109,563,079	(0.124)	1,439,541,477,531
60	3	ASII	2004	33,886,388,000,000	6,381,838,999,345	(0.196)	13,030,900,199,908
61	4	AUTO	2004	1,882,639,000,000	2,599,410,000,664	(0.542)	3,619,506,321,143
62	5	GGRM	2004	19,615,870,000,000	1,791,182,000,615	(0.482)	11,248,286,296,302
63	6	GJTL	2004	4,757,156,000,000	441,475,000,029	0.022	338,429,056,202
64	7	HMSP	2004	10,807,568,000,000	2,039,937,998,650	0.004	1,999,357,691,226
65	8	INDF	2004	14,736,032,277,000	1,368,015,554,406	0.244	(2,228,912,343,901)
66	9	INTP	2004	7,930,395,968,340	11,602,342,654,696	(0.213)	13,291,202,408,917
67	10	ISAT	2004	26,762,557,000,000	1,658,204,000,000	0.395	(8,922,703,758,336)
68	11	KLBF	2004	2,296,493,227,621	442,805,110,486	(0.077)	620,494,755,712
69	12	MPPA	2004	2,665,660,000,000	14,387,064,957,186	0.094	14,135,732,002,055
70	13	RAIS	2004	2,208,668,000,000	31,101,300,000,000	(0.178)	31,493,654,021,696
71	14	RMBA	2004	1,923,167,004,078	80,938,123,592	0.058	(30,890,457,538)
72	15	SMGR	2004	5,984,758,684,000	531,163,982,644	(0.324)	2,468,690,358,507
73	16	TINS	2004	2,164,588,000,000	177,960,000,000	(0.237)	691,177,362,264
74	17	TLKM	2004	46,290,660,000,000	8,085,510,000,506	(0.020)	9,025,964,752,681
75	18	TSPC	2004	1,829,571,279,853	328,940,705,787	(1.038)	2,227,345,389,406
76	19	UNTR	2004	3,860,728,000,000	1,136,184,000,398	(0.025)	1,231,989,321,903

**LAMPIRAN 13**  
**PERHITUNGAN REVA**

Obs	No	Code	Thn	Biaya Modal Rata-Rata	Net Oprtng Profit After Tax	Hrg Shm Awal Thn	Jumlah Lembar Saham Awal Thn	Kapitalisasi Pasar Awal Thn		REVA
								WACC	NOPAT	
1	1	AALI	2001	0.020	64,202,307,990	975	1,509,600,000	1,471,860,000,000	34,968,020,481	
2	2	ANTM	2001	(0.093)	358,155,012,795	560	1,230,769,000	689,230,640,000	422,233,367,828	
3	3	ASII	2001	0.010	987,701,793,978	1,900	2,506,642,400	4,762,620,560,000	939,839,347,859	
4	4	AUTO	2001	(0.044)	255,672,000,000	1,800	749,930,280	1,349,874,504,000	314,809,414,282	
5	5	GGRM	2001	(0.085)	2,507,337,604,488	13,100	1,924,088,000	25,205,552,800,000	4,658,526,647,548	
6	6	GJTL	2001	0.129	94,769,670,358	130	12,000,000,000	1,560,000,000,000	-106,928,369,962	
7	7	HMSP	2001	(0.052)	955,413,000,000	3,130	928,000,000	2,904,640,000,000	1,105,027,693,358	
8	8	INDF	2001	(0.207)	746,329,914,591	950	1,831,200,000	1,739,640,000,000	1,107,031,089,960	
9	9	INTP	2001	0.166	75,680,259,073	700	3,681,231,699	2,576,862,189,300	328,801,082,592	
10	10	ISAT	2001	(0.067)	1,452,795,000,000	8,950	1,035,500,000	9,267,725,000,000	2,074,729,664,736	
11	11	KLBF	2001	0.060	32,665,074,968	305	4,060,800,000	1,238,544,000,000	260,573,417,620	
12	12	MPPA	2001	(0.040)	101,295,000,000	475	2,705,994,000	1,285,347,150,000	1,083,566,653,477	
13	13	RALS	2001	(0.078)	2,012,572,204,949	2,200	1,400,000,000	3,080,000,000,000	561,067,506,384	
14	14	RMBA	2001	0.067	55,287,562,736	135	6,733,125,000	908,971,875,000	866,447,729,330	
15	15	SMGR	2001	(0.024)	300,384,864,526	5,850	593,152,000	3,469,939,200,000	384,455,332,068	
16	16	TINS	2001	(0.101)	36,775,000,000	1,325	503,302,000	666,875,150,000	104,294,081,743	
17	17	TLKM	2001	0.002	4,250,110,000,000	1,950	10,079,999,640	19,655,999,298,000	4,217,418,547,838	
18	18	TSPC	2001	(0.111)	309,761,082,396	2,975	450,000,000	1,338,750,000,000	458,826,244,364	
19	19	UNTR	2001	0.021	238,009,000,000	420	1,545,600,000	649,152,000,000	1,548,998,384,863	

LAMPIRAN 13  
PERHITUNGAN REVA

Obs	No	Code	Thn	Biaya Modal Rata-Rata	Net Oprting Profit After Tax	Hrg Shm Awal Thn	Jumlah Lembar Saham Awal Thn	Kapitalisasi Pasar Awal Thn		REVA
								WACC	NOPAT	
20	1	AALI	2002	0.106	237,796,999,996	900	1,509,600,000	1,358,640,000,000	94,034,413,911	
21	2	ANTM	2002	0.134	1,776,042,700,678	775	1,230,769,000	953,845,975,000	1,648,568,796,866	
22	3	ASII	2002	0.088	5,428,162,001,274	1,875	2,538,179,780	4,759,087,087,500	5,007,083,844,561	
23	4	AUTO	2002	0.125	253,022,000,045	1,225	749,930,280	918,664,593,000	138,465,552,132	
24	5	GGRM	2002	0.145	7,639,517,928,315	8,300	1,924,088,000	15,969,930,400,000	-227,028,432,960	
25	6	GJTL	2002	0.040	1,126,259,578,887	130	3,168,000,000	411,840,000,000	3,592,482,295,211	
26	7	HMSP	2002	0.115	1,701,134,998,980	3,350	4,500,000,000	15,075,000,000,000	-32,078,723,549	
27	8	INDF	2002	0.079	921,740,444,031	625	9,156,000,000	5,722,500,000,000	470,583,173,030	
28	9	INTP	2002	0.074	1,024,349,323,196	700	3,681,231,699	2,576,862,189,300	834,047,510,180	
29	10	ISAT	2002	0.113	569,179,999,977	8,950	1,035,500,000	9,267,725,000,000	-475,518,635,704	
30	11	KLBF	2002	0.067	307,811,851,943	230	4,060,800,000	933,984,000,000	245,370,952,657	
31	12	MPPA	2002	0.037	1,264,169,999,302	440	2,705,994,000	1,190,637,360,000	82,176,388,339	
32	13	RALS	2002	0.120	299,679,999,879	2,575	1,400,000,000	3,605,000,000,000	-132,398,079,642	
33	14	RMBA	2002	0.099	100,901,908,175	135	6,733,125,000	908,971,875,000	10,975,576,851	
34	15	SMGR	2002	0.123	160,799,421,099	6,000	593,152,000	3,558,912,000,000	-277,491,132,245	
35	16	TINS	2002	0.135	13,436,999,992	440	503,302,000	221,452,880,000	1,313,907,965,057	
36	17	TLKM	2002	0.078	8,849,930,995,405	2,900	10,079,999,640	29,231,998,956,000	6,575,271,296,020	
37	18	TSPC	2002	0.068	325,316,257,436	3,200	450,000,000	1,440,000,000,000	227,484,724,996	
38	19	UNTR	2002	0.044	310,485,999,754	355	1,545,600,000	548,688,000,000	3,075,361,100,990	

**LAMPIRAN 13**  
**PERHITUNGAN REVA**

Obs	No	Code	Thn	Biaya Modal Rata-Rata	Net Oprtng Profit After Tax	Hrg Shm Awal Thn	Jumlah Lembar Saham Awal Thn	Kapitalisasi Pasar Awal Thn	REVA
39	1	AALI	2003	0.245	1,079,025,845,966	1,550	1,527,167,000	2,367,108,850,000	-287,348,851,880
40	2	ANIM	2003	0.170	226,715,987,109	575	1,097,691,949	631,172,870,675	119,446,987,844
41	3	ASII	2003	0.320	16,848,205,775,388	2,925	2,608,088,910	7,628,660,061,750	-67,666,620,412,069
42	4	AUTO	2003	0.402	232,220,999,968	1,300	749,930,280	974,909,364,000	-409,310,507,733
43	5	GGRM	2003	0.427	23,090,907,558,717	7,900	1,924,088,000	15,200,295,200,000	-6,719,397,551,107
44	6	GJTL	2003	0.018	404,094,001,135	215	3,168,000,000	681,120,000,000	391,552,362,890
45	7	HMSP	2003	0.236	14,322,080,010,855	3,450	4,500,000,000	15,525,000,000,000	-2,223,971,925,343
46	8	INDF	2003	0.185	7,209,317,106,572	575	9,384,900,000	5,396,317,500,000	-276,530,476,705
47	9	INTP	2003	0.226	5,552,854,348,252	625	3,681,223,519	2,300,764,699,375	4,778,960,683,709
48	10	ISAT	2003	0.280	47,544,049,406,252	8,800	1,035,499,999	9,112,399,991,200	-773,957,729,845
49	11	KLBF	2003	0.176	372,812,639,065	260	4,060,800,000	1,055,808,000,000	186,852,865,057
50	12	MPPA	2003	0.132	1,379,850,000,522	475	2,705,994,000	1,285,347,150,000	-32,156,275,543
51	13	RALS	2003	0.391	3,025,339,999,704	2,450	1,400,000,000	3,430,000,000,000	-1,039,995,099,893
52	14	RMBA	2003	0.224	(21,804,915,154)	115	6,733,125,000	774,309,375,000	-195,148,345,990
53	15	SMGR	2003	0.271	552,749,980,184	7,600	593,152,000	4,507,955,200,000	-716,426,383,570
54	16	TINS	2003	0.574	76,097,000,017	330	503,301,999	166,089,659,670	-60,793,684,291
55	17	TLKM	2003	0.142	18,858,980,855,562	3,725	10,079,999,639	37,547,998,655,275	2,240,942,632,762
56	18	TSPC	2003	0.412	3,315,034,839,943	3,850	450,000,000	1,732,500,000,000	-383,474,647,806
57	19	UNTR	2003	0.167	392,659,000,149	285	1,545,600,000	440,496,000,000	318,953,334,474



LAMPIRAN 13  
PERHITUNGAN REVA

Obs	No	Code	Thn	Biaya Modal Rata-Rata	Net Oprting Profit After Tax	Hrg Shm Awal Thn	Jumlah Lembar Saham Awal Thn	Kapitalisasi Pasar Awal Thn	REVA
58	1	AALI	2004	0.097	830,866,999,426	1,775	1,543,175,000	2,739,135,625,000	368,166,526,770
59	2	ANTM	2004	(0.124)	807,109,563,079	1,950	1,097,691,949	2,140,499,300,550	1,073,133,236,576
60	3	ASII	2004	(0.196)	6,381,838,999,345	5,100	4,035,376,460	20,580,419,946,000	10,420,052,566,242
61	4	AUTO	2004	(0.542)	2,599,410,000,664	1,525	755,341,280	1,151,895,452,000	884,088,439,996
62	5	GGRM	2004	(0.482)	1,791,182,000,615	13,700	1,924,088,000	26,360,005,600,000	14,499,734,932,154
63	6	GJTL	2004	0.022	441,475,000,029	600	3,168,000,000	1,900,800,000,000	400,301,296,657
64	7	HMSP	2004	0.004	2,039,937,998,650	4,475	4,500,000,000	20,137,500,000,000	1,964,325,618,440
65	8	INDF	2004	0.244	1,368,015,554,406	825	9,443,269,500	7,790,697,337,500	-1,498,249,501,329
66	9	INTP	2004	(0.213)	11,602,342,654,696	2,150	3,681,231,699	7,914,648,152,850	1,801,529,520,768
67	10	ISAT	2004	0.395	1,658,204,000,000	15,200	5,177,499,999	78,697,999,984,800	-29,456,023,187,062
68	11	KLBF	2004	(0.077)	442,805,110,486	500	8,121,600,000	4,060,800,000,000	757,006,825,800
69	12	MPPA	2004	0.094	14,387,064,957,186	550	2,705,994,000	1,488,296,700,000	4,684,712,908,717
70	13	RALS	2004	(0.178)	31,101,300,000,000	4,400	1,400,000,000	6,160,000,000,000	1,405,292,798,344
71	14	RMBA	2004	0.058	80,938,123,592	85	6,733,125,000	572,315,625,000	47,659,035,418
72	15	SMGR	2004	(0.324)	531,163,982,644	7,850	593,152,000	4,656,243,200,000	2,038,592,183,016
73	16	TINS	2004	(0.237)	177,960,000,000	2,925	503,301,999	1,472,158,347,075	527,004,355,656
74	17	TLKM	2004	(0.020)	8,085,510,000,506	7,050	10,079,999,639	71,063,997,454,950	9,529,267,210,114
75	18	TSPC	2004	(1.038)	328,940,705,787	6,050	450,000,000	2,722,500,000,000	3,153,868,495,191
76	19	UNTR	2004	(0.025)	1,136,184,000,398	1,325	1,573,153,500	2,084,428,387,500	1,187,909,823,025

**LAMPIRAN 14**  
**PERHITUNGAN MVA**

Obs	No	Code	Thn	Modal Sendiri		Hrg Shm Akhir Thn	Jumlah Lembar Saham Akhir Thn	Kapitalisasi Pasar Akhir Thn	MVA
				Equity	Price Akhir				
1	1	AALI	2001	296,151,000,000	925	1,509,600,000	1,396,380,000,000	1,100,229,000,000	
2	2	ANTM	2001	1,304,340,655,000	500	1,230,769,000	615,384,500,000	(688,956,155,000)	
3	3	ASII	2001	1,297,736,000,000	1,950	2,538,179,780	4,949,450,571,000	3,651,714,571,000	
4	4	AUTO	2001	454,445,000,000	1,225	749,930,280	918,664,593,000	464,219,593,000	
5	5	GGRM	2001	7,236,148,000,000	8,650	1,924,088,000	16,643,361,200,000	9,407,213,200,000	
6	6	GJTL	2001	3,357,862,000,000	360	3,168,000,000	1,140,480,000,000	(2,217,382,000,000)	
7	7	HMSP	2001	3,711,567,000,000	3,200	4,500,000,000	14,400,000,000,000	10,688,433,000,000	
8	8	INDF	2001	2,645,980,555,072	625	9,156,000,000	5,722,500,000,000	3,076,519,444,928	
9	9	INTP	2001	2,999,145,334,000	625	3,681,231,699	2,300,769,811,875	(698,375,522,125)	
10	10	ISAT	2001	10,221,953,000,000	9,450	1,035,500,000	9,785,475,000,000	(436,478,000,000)	
11	11	KLBF	2001	(185,305,956,885)	225	4,060,800,000	913,680,000,000	1,098,985,956,885	
12	12	MPPA	2001	356,746,000,000	435	2,705,994,000	1,177,107,390,000	820,361,390,000	
13	13	RALS	2001	825,302,000,000	2,675	1,400,000,000	3,745,000,000,000	2,919,698,000,000	
14	14	RMBA	2001	54,726,288,705	430	6,733,125,000	2,895,243,750,000	2,840,517,461,295	
15	15	SMGR	2001	2,568,462,263,000	5,500	593,152,000	3,262,336,000,000	693,873,737,000	
16	16	TINS	2001	869,292,000,000	430	503,302,000	216,419,860,000	(652,872,140,000)	
17	17	TLKM	2001	4,283,575,000,000	3,200	10,079,999,640	32,255,998,848,000	27,972,423,848,000	
18	18	TSPC	2001	1,045,000,000,000	3,250	450,000,000	1,462,500,000,000	417,500,000,000	
19	19	UNTR	2001	428,574,000,000	360	1,545,600,000	556,416,000,000	127,842,000,000	

**LAMPIRAN 14**  
**PERHITUNGAN MVA**

Obs	No	Code	Thn	Modal Sendiri	Hrg Shm Akhir Thn	Jumlah Lembar Saham Akhir Thn	Kapitalisasi Pasar Akhir Thn	MVA
				Equity	Price Akhir	Shares Akhir	MC	MVA
20	1	AALI	2002	543,352,000,000	1,550	1,527,167,000	2,367,108,850,000	1,823,756,850,000
21	2	ANTM	2002	721,629,999,000	600	1,097,691,949	658,615,169,400	(63,014,829,600)
22	3	ASII	2002	5,194,517,000,000	3,150	2,608,088,910	8,215,480,066,500	3,020,963,066,500
23	4	AUTO	2002	672,127,000,000	1,400	749,930,280	1,049,902,392,000	377,775,392,000
24	5	GGRM	2002	8,747,657,000,000	8,300	1,924,088,000	15,969,930,400,000	7,222,273,400,000
25	6	GJTL	2002	1,125,653,030,000	230	3,168,000,000	728,640,000,000	(397,013,030,000)
26	7	HMSP	2002	4,761,706,000,000	3,700	4,500,000,000	16,650,000,000,000	11,888,294,000,000
27	8	INDF	2002	2,724,207,503,150	600	9,384,900,000	5,630,940,000,000	2,906,732,496,850
28	9	INTP	2002	1,967,782,864,386	675	3,681,223,519	2,484,825,875,325	517,043,010,939
29	10	ISAT	2002	10,085,652,000,000	9,250	1,035,499,999	9,578,374,990,750	(507,277,009,250)
30	11	KLBF	2002	83,838,226,544	275	4,060,800,000	1,116,720,000,000	1,032,881,773,456
31	12	MPPA	2002	318,977,000,000	500	2,705,994,000	1,352,997,000,000	1,034,020,000,000
32	13	RALS	2002	988,862,000,000	2,525	1,400,000,000	3,535,000,000,000	2,546,138,000,000
33	14	RMBA	2002	758,432,565,112	125	6,733,125,000	841,640,625,000	83,208,059,888
34	15	SMGR	2002	2,518,082,403,000	8,150	593,152,000	4,834,188,800,000	2,316,106,397,000
35	16	TINS	2002	1,067,071,000,000	345	503,301,999	173,639,189,655	(893,431,810,345)
36	17	TLKM	2002	9,753,617,000,000	3,850	10,079,999,639	38,807,998,610,150	29,054,381,610,150
37	18	TSPC	2002	119,857,323,059	4,125	450,000,000	1,856,250,000,000	1,736,392,676,941
38	19	UNTR	2002	711,049,000,000	305	1,545,600,000	471,408,000,000	(239,641,000,000)



**LAMPIRAN 14**  
**PERHITUNGAN MVA**

Obs	No	Code	Thn		Modal Sendiri	Hrg Shm Akhir Thn		Jumlah Lembar Saham Akhir Thn		Kapitalisasi Pasar Akhir Thn		MVA
			Thn	Thn		Equity	Price Akhir	Shares Akhir	MC	MVA		
58	1	AALI	2004	2004	12,788,900,000,000	3,100	1,572,889,500	4,875,957,450,000	(7,912,942,550,000)			
59	2	ANTM	2004	2004	1,524,294,734,000	1,725	1,907,691,949	3,290,768,612,025	1,766,473,878,025			
60	3	ASII	2004	2004	14,460,948,000,000	9,600	4,048,355,314	38,864,211,014,400	24,403,263,014,400			
61	4	AUTO	2004	2004	1,014,525,000,000	1,925	767,978,280	1,478,358,189,000	463,833,189,000			
62	5	GGRM	2004	2004	11,221,809,000,000	13,550	1,925,088,000	26,084,942,400,000	14,863,133,400,000			
63	6	GJTL	2004	2004	100,537,000,000	650	3,168,000,000	2,059,200,000,000	1,958,663,000,000			
64	7	HMSP	2004	2004	4,421,130,000,000	6,650	4,383,000,000	29,146,950,000,000	24,725,820,000,000			
65	8	INDF	2004	2004	3,173,660,524,000	800	944,418,900	755,535,120,000	(2,418,125,404,000)			
66	9	INTP	2004	2004	2,815,177,360,000	3,075	3,681,231,699	11,319,787,474,425	8,504,610,114,425			
67	10	ISAT	2004	2004	12,656,061,000,000	5,750	5,285,308,499	30,390,523,869,250	17,734,462,869,250			
68	11	KLBF	2004	2004	813,113,365,029	550	8,121,600,000	4,466,880,000,000	3,653,766,634,971			
69	12	MPPA	2004	2004	536,356,000,000	575	2,705,994,000	1,555,946,550,000	1,019,590,550,000			
70	13	RALS	2004	2004	1,306,572,000,000	775	7,000,000,000	5,425,000,000,000	4,118,428,000,000			
71	14	RMBA	2004	2004	1,019,082,857,683	110	6,733,125,000	740,643,750,000	(278,439,107,683)			
72	15	SMGR	2004	2004	3,067,203,954,000	18,500	593,152,000	10,973,312,000,000	7,906,108,046,000			
73	16	TINS	2004	2004	1,257,605,000,000	2,075	503,301,999	1,044,351,647,925	(213,253,352,075)			
74	17	TLKM	2004	2004	15,221,342,000,000	4,825	20,159,999,279	97,271,996,521,175	82,050,664,521,175			
75	18	TSPC	2004	2004	1,487,343,772,395	7,600	450,000,000	3,420,000,000,000	1,932,656,227,605			
76	19	UNTR	2004	2004	231,450,000,000	2,275	2,848,578,000	6,480,514,950,000	6,249,064,950,000			

LAMPIRAN 15  
TGL PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN DAN HARGA SAHAM HARIAN

Obs	No	Code	Thn	tgl publikasi LK	Harga Saham Pada Hari Ke-																			
					1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1	1	AALI	2002	4/25/02	1,875	1,725	1,825	1,775	1,850	1,900	1,875	1,900	1,900	1,875	1,800	1,875	1,825	1,800	1,775	1,800	1,725	1,850	1,650	
2	2	ANTM	2002	4/18/02	1,175	1,225	1,325	1,325	1,300	1,225	1,225	1,225	1,225	1,300	1,325	1,325	1,300	1,325	1,300	1,325	1,325	1,300	1,300	
3	3	ASII	2002	4/30/02	3,850	3,900	3,925	3,875	3,900	4,000	4,200	4,200	4,200	4,225	4,150	4,175	4,250	4,200	4,000	3,850	2,900	4,000	4,275	
4	4	AUTO	2002	4/29/02	2,125	2,125	2,100	2,125	2,100	2,150	2,125	2,125	2,125	2,100	2,100	2,075	2,050	2,050	1,900	1,800	1,775	1,800	1,850	
5	5	GGRM	2002	3/28/02	10,950	10,800	10,800	10,750	11,100	11,600	11,450	11,900	11,650	11,850	11,850	11,700	11,700	11,500	11,750	11,650	11,600	11,650	11,550	
6	6	GJTL	2002	7/17/02	270	275	270	270	280	255	235	235	265	255	250	250	245	240	240	230	235	245	245	
7	7	HMSF	2002	4/22/02	4,350	4,500	4,500	4,500	4,375	4,375	4,425	4,450	4,660	4,575	4,350	4,500	4,500	4,500	4,375	4,425	4,450	4,650	4,575	
8	8	INDF	2002	4/29/02	1,050	1,025	1,050	1,050	1,025	1,050	1,025	1,050	1,025	1,025	1,000	975	975	1,000	1,000	975	950	1,000	1,025	
9	9	INTP	2002	8/1/02	975	975	950	950	975	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	975	975	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	975	1,000	
10	10	ISAT	2002	4/30/02	12,800	13,200	13,100	12,850	13,050	13,350	13,350	13,150	12,850	13,200	12,600	12,600	11,800	12,050	11,900	11,700	11,600	11,700	11,700	
11	11	KLBF	2002	4/29/02	400	405	405	410	405	400	415	415	410	410	400	400	400	400	370	360	355	360	350	
12	12	MPPA	2002	5/1/02	750	750	750	750	725	750	750	750	750	750	725	700	700	625	625	650	675	675		
13	13	RAIS	2002	4/25/02	3,675	3,625	3,675	3,675	3,675	3,650	3,600	3,550	3,700	3,675	3,700	3,875	4,050	3,950	4,900	3,875	3,970	3,775	3,725	
14	14	RMBA	2002	4/30/02	255	255	255	285	280	280	295	280	285	285	295	310	295	300	290	295	295	295	305	
15	15	SMGR	2002	4/24/02	10,250	10,600	10,300	10,200	10,000	10,350	10,400	10,200	10,700	10,600	10,800	10,750	10,800	10,750	10,750	10,750	10,600	10,050	9,650	
16	16	TINS	2002	2/28/02	750	725	725	750	725	750	750	750	775	725	675	700	725	700	725	675	650	650	650	
17	17	TLKM	2002	4/25/02	4,200	4,025	4,200	4,275	4,300	4,275	4,225	4,300	4,275	4,150	4,200	4,200	4,200	4,050	4,075	4,050	3,925	3,825	3,850	
18	18	TSPC	2002	4/29/02	6,150	6,000	6,000	6,300	6,400	6,750	6,750	6,400	6,400	6,300	6,200	6,400	6,300	6,300	6,150	6,250	6,250	6,300	6,300	
19	19	UNTR	2002	4/30/02	575	550	575	550	600	575	575	575	575	550	600	575	550	550	550	550	550	550	575	
20	20	AALI	2003	3/27/03	1,325	1,300	1,300	1,325	1,350	1,350	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,375	1,450	1,425	1,450	1,550	1,500	1,475	1,475	
21	21	ANTM	2003	3/31/03	775	750	725	750	750	750	750	750	750	750	725	725	725	750	750	725	725	725	725	
22	22	ASII	2003	3/28/03	2,500	2,550	2,600	2,725	3,000	3,050	3,000	3,050	3,000	3,025	3,150	3,125	3,100	3,050	3,100	2,925	2,875	2,875	3,050	
23	23	AUTO	2003	3/21/03	1,275	1,275	1,275	1,275	1,275	1,250	1,250	1,275	1,300	1,350	1,350	1,500	1,500	1,475	1,525	1,600	1,575	1,550	1,475	
24	24	GGRM	2003	3/28/03	7,400	7,400	7,450	7,650	8,000	8,250	8,250	8,400	8,550	8,400	8,350	8,550	8,700	8,800	8,700	8,600	8,600	8,500	8,550	
25	25	GJTL	2003	3/31/03	210	220	225	235	230	245	245	255	245	225	265	270	270	285	290	290	280	300	300	
26	26	HMSF	2003	3/31/03	2,900	2,900	2,950	3,050	3,325	3,350	3,350	3,475	3,350	3,250	3,275	3,250	3,225	3,300	3,400	3,225	3,250	3,400	3,575	
27	27	INDF	2003	3/31/03	600	600	575	700	650	700	700	700	725	750	725	725	700	725	725	725	700	725	725	
28	28	INTP	2003	4/25/03	950	950	975	1,050	1,000	1,025	1,025	1,050	1,050	1,050	1,050	1,025	1,000	1,025	1,025	1,000	1,025	1,000	1,050	
29	29	ISAT	2003	3/31/03	7,650	7,700	7,750	7,950	7,900	7,950	7,950	8,450	8,350	8,350	8,500	8,500	8,800	8,900	9,000	8,650	8,450	8,700	8,700	
30	30	KLBF	2003	3/31/03	305	330	335	365	345	350	350	385	400	405	395	405	395	410	415	400	385	395	400	
31	31	MPPA	2003	3/31/03	385	385	390	440	425	425	425	430	425	430	455	505	500	500	500	525	525	525	525	
32	32	RAIS	2003	3/31/03	2,150	2,175	2,200	2,300	2,350	2,325	2,325	2,500	2,575	2,575	2,600	2,600	2,600	2,550	2,525	2,475	2,525	2,625	2,625	
33	33	RMBA	2003	3/31/03	110	115	115	120	115	115	115	125	120	120	120	120	120	120	115	110	110	115	115	
34	34	SMGR	2003	5/12/03	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	7,900	
35	35	TINS	2003	3/31/03	600	600	600	625	625	625	625	650	675	675	650	650	725	700	700	675	650	700	700	
36	36	TLKM	2003	4/1/03	3,625	3,750	4,000	3,900	4,075	4,175	4,075	4,075	4,175	4,200	4,125	4,050	4,100	3,975	3,850	3,825	4,000	4,100	4,100	
37	37	TSPC	2003	3/31/03	4,625	4,675	4,800	4,925	4,975	4,800	4,800	5,025	5,300	5,300	5,300	5,400	5,300	5,300	5,300	5,200	5,150	5,350	5,350	
38	38	UNTR	2003	3/29/03	285	285	290	295	320	335	335	330	340	340	345	360	365	370	355	365	370	365	405	

39	1	AAAI	2004	4/24/04	2,450	2,450	2375	2475	2325	2300	2250	2200	2150	2,000	2125	2225	2200	2175	2100	2125	2225	2225	2275	2450
40	2	ANTM	2004	2/1/05	1,800	1,800	1800	1770	1780	1780	1790	1780	1780	1880	1,930	2090	2200	2125	2175	2125	2150	2425	2350	2350
41	3	ASII	2004	4/24/04	6,050	6,050	6100	5700	6000	6000	5650	5500	5550	5,400	5600	5850	5750	5750	5400	5400	5700	5800	5800	5800
42	4	AUTO	2004	4/24/04	1,575	1,550	1525	1475	1425	1475	1400	1350	1375	1,300	1350	1375	1375	1375	1275	1275	1300	1300	1300	1275
43	5	GGRM	2004	4/24/04	14,600	14,700	15000	14950	14600	14050	13300	13600	13400	13,000	12950	13400	13400	13350	12850	12950	13250	13650	13900	13500
44	6	GJTL	2004	6/20/04	500	500	475	475	470	480	485	490	510	550	550	550	550	550	525	525	525	500	500	500
45	7	HMSF	2004	4/24/04	5,100	5,300	5300	5050	5100	5000	4950	5150	4900	4,800	4850	5000	5000	5000	4900	4900	4850	5000	5050	5000
46	8	INDF	2004	4/24/04	750	775	775	775	750	725	725	725	700	675	700	700	700	650	675	625	650	650	675	650
47	9	INTP	2004	6/20/04	1,425	1,425	1425	1425	1450	1375	1425	1425	1425	1,525	1525	1725	1725	1725	1675	1750	1800	1700	1725	1775
48	10	ISAT	2004	4/24/04	4,450	4,475	4425	4175	3975	4125	4025	3950	3875	3,625	3800	3875	3875	3825	3275	3325	3575	3800	3875	3875
49	11	KLBF	2004	4/24/04	475	480	485	470	460	455	435	415	420	400	405	410	385	360	335	350	325	350	370	345
50	12	MPPA	2004	4/24/04	700	700	700	650	650	650	600	600	600	575	525	525	475	445	500	500	525	525	550	500
51	13	RALS	2004	4/24/04	5,000	5,300	5400	5350	5350	5100	5000	4900	4800	4,400	4400	4725	4450	4425	3850	3800	3900	4000	3950	3975
52	14	RMBR	2004	4/24/04	120	120	120	120	115	115	110	110	110	105	105	100	105	105	90	100	100	105	100	110
53	15	SMGR	2004	11/24/04	12,600	12,850	12450	12850	12650	12800	12500	12650	13600	13,600	13700	13450	14050	14100	14900	15650	16100	15900	16950	16950
54	16	TINS	2004	4/24/04	2,475	2,475	2475	2400	2325	2200	2175	2150	2125	1,925	1875	1950	1800	1800	1800	1600	1800	1775	1775	1750
55	17	TLKM	2004	7/10/04	7,550	7,450	7400	7450	7750	7850	7850	7750	7850	7,800	7800	7700	7650	7750	7750	7750	7650	7650	7650	7550
56	18	TSPC	2004	2/2/05	5,800	7,600	8000	8000	7500	7550	7650	7600	7600	7,750	7750	7850	7750	7850	7850	8250	7900	7900	8100	7950
57	19	UNTR	2004	6/20/04	1,075	1,075	1100	1125	1150	1125	1125	1125	1125	1,175	1175	1200	1200	1200	1175	1150	1100	1125	1100	1125
58	1	AAAI	2005	3/21/05	3,950	3,825	3675	3375	3700	3700	4000	3925	3900	3,825	3975	4000	3975	3975	4100	4100	4150	4050	3975	3925
59	2	ANTM	2005	3/31/05	2,275	2,350	2300	2300	2400	2425	2400	2425	2450	2,400	2325	2200	2250	2275	2225	2050	2150	2200	2175	2125
60	3	ASII	2005	3/22/05	10,850	10,800	10800	10300	10400	10500	10850	10900	10850	10,800	10850	10750	10800	10950	11100	11100	10600	10700	10900	10900
61	4	AUTO	2005	5/2/05	2,475	2,500	2525	2550	2600	2600	2600	2625	2625	2,625	2675	2675	2675	2675	2875	2825	2725	2750	2875	3000
62	5	GGRM	2005	5/13/05	13,300	13,400	13500	13250	13200	13300	13850	14100	13450	12,650	12900	12700	12650	12050	12100	11900	12000	12200	12350	12350
63	6	GJTL	2005	4/21/05	680	680	670	720	680	670	670	700	710	750	740	740	730	720	710	680	680	670	670	670
64	7	HMSF	2005	3/29/05	10,300	10,350	10350	10400	10300	10350	10350	10350	10350	10,300	10300	10350	10350	10400	10300	10350	10350	10350	10350	10300
65	8	INDF	2005	4/1/05	1,170	1,170	1180	1170	1200	1190	1190	1180	1170	1,150	1080	1080	1110	1070	1020	1060	1030	1030	1020	990
66	9	INTP	2005	3/23/05	2,875	2,875	2750	2750	2800	2900	2875	2850	2900	3,000	3075	3075	3175	3175	3150	3075	2875	2875	2900	2750
67	10	ISAT	2005	3/29/05	4,750	4,875	5050	5150	5250	5150	5100	5000	5000	5,050	5800	4950	4900	4825	4750	4750	4625	4550	4575	4475
68	11	KLBF	2005	4/1/05	750	750	780	810	790	800	800	790	780	760	720	740	730	700	680	670	580	590	580	580
69	12	MPPA	2005	3/31/05	670	680	680	670	690	700	690	690	700	680	670	600	620	630	600	570	580	590	590	580
70	13	RALS	2005	3/31/05	770	770	780	780	750	780	800	800	800	790	790	770	770	770	770	740	740	750	770	770
71	14	RMBR	2005	4/18/05	130	130	130	125	130	120	130	125	130	135	135	130	135	135	130	130	130	130	125	130
72	15	SMGR	2005	4/19/05	16,900	15,800	15300	16000	16000	15900	15900	16100	15700	16,400	16500	16500	16400	16400	16400	15900	15400	16000	15400	15600
73	16	TINS	2005	3/29/05	2,135	2,100	2050	2050	2100	2100	2100	2125	2100	2,175	2250	2275	2250	2100	2100	2100	2025	2000	2075	2025
74	17	TLKM	2005	5/2/05	4,175	4,300	4500	4650	4600	4450	4475	4425	4325	4,375	4475	4550	4600	4600	4600	4600	4650	4650	4750	4825
75	18	TSPC	2005	4/1/05	7,450	7,450	7500	7650	7550	7500	7850	7850	7850	7,850	7900	7300	7300	7200	6900	6750	6400	6550	6650	6650
76	19	UNTR	2005	3/21/05	3,375	3,200	3025	2950	2750	2600	2875	2875	2900	2,825	2900	3075	3025	3075	3150	3150	3025	2925	2800	2825

LAMPIRAN 16  
RETURN SAHAM HARIAN

Obs	No	Code	Thn	(RI) Hari 1	(RI) Hari 2	(RI) Hari 3	(RI) Hari 4	(RI) Hari 5	(RI) Hari 6	(RI) Hari 7	(RI) Hari 8	(RI) Hari 9	(RI) Hari 10	(RI) Hari 11	(RI) Hari 12	(RI) Hari 13	(RI) Hari 14	(RI) Hari 15	(RI) Hari 16	(RI) Hari 17	(RI) Hari 18	(RI) Hari 19	(RI) Hari 20	
39	1	AALI	2004	0.000	0.000	-0.031	0.042	-0.061	-0.011	-0.022	-0.022	-0.023	-0.070	0.063	0.047	-0.011	-0.011	-0.034	0.012	0.047	0.000	0.128	0.022	0.077
40	2	ANTM	2004	-0.032	0.000	0.000	-0.017	0.006	0.000	0.006	-0.006	0.056	0.027	0.083	0.053	-0.034	0.024	-0.023	0.000	0.012	0.012	0.128	-0.031	0.000
41	3	ASII	2004	-0.008	0.000	0.008	-0.049	-0.017	0.053	-0.058	-0.027	0.009	-0.027	0.037	0.045	-0.017	0.000	-0.061	0.000	0.056	0.056	0.018	0.000	0.000
42	4	AUTO	2004	0.000	-0.016	-0.016	-0.033	-0.034	0.035	-0.051	-0.036	0.019	-0.055	0.038	0.019	0.000	0.000	-0.073	0.000	0.000	0.000	0.020	0.000	-0.019
43	5	GGRM	2004	-0.003	0.007	0.020	-0.003	-0.023	-0.038	-0.053	0.023	-0.015	-0.030	-0.004	0.035	0.000	-0.004	-0.037	0.008	0.023	0.023	0.030	0.018	-0.029
44	6	GJTL	2004	0.000	0.000	-0.050	0.000	-0.011	0.021	0.010	0.010	0.041	0.078	0.000	0.000	0.000	-0.045	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.048	0.000	0.000
45	7	HMSP	2004	-0.056	0.039	0.000	-0.047	0.010	-0.020	-0.010	0.040	-0.049	-0.020	0.010	0.031	0.000	0.000	-0.020	0.000	0.000	-0.010	0.031	0.010	-0.010
46	8	INDF	2004	-0.023	0.033	0.000	0.000	-0.032	-0.033	0.000	0.000	-0.034	-0.036	0.037	0.000	0.000	0.038	-0.074	0.040	0.000	0.000	0.000	0.038	-0.037
47	9	INTP	2004	0.000	0.000	0.000	0.000	0.018	-0.052	0.036	0.000	0.000	0.070	0.000	0.115	0.015	0.000	-0.029	0.045	0.029	-0.056	0.015	0.029	0.000
48	10	ISAT	2004	0.011	0.006	-0.011	-0.056	-0.048	0.038	-0.024	-0.019	-0.019	-0.065	-0.007	0.076	-0.013	-0.052	-0.065	0.015	0.075	0.075	0.063	0.020	0.000
49	11	KLBF	2004	-0.010	0.011	0.010	-0.031	-0.021	-0.011	-0.044	-0.046	0.012	-0.048	0.013	0.012	-0.061	-0.065	-0.069	0.000	0.045	0.057	0.020	0.000	-0.068
50	12	MPPA	2004	-0.034	0.000	0.000	-0.071	0.000	0.000	-0.077	0.000	-0.042	-0.087	0.000	0.074	-0.056	-0.006	-0.130	0.000	0.050	0.000	0.000	0.048	-0.091
51	13	RALS	2004	-0.063	0.060	0.019	-0.008	0.000	-0.047	-0.020	-0.020	-0.020	0.050	0.000	0.000	-0.048	0.000	-0.143	0.111	0.000	0.026	0.026	-0.013	0.006
52	14	RMBA	2004	-0.040	0.000	0.000	0.000	-0.042	0.000	-0.043	0.000	-0.091	0.050	0.000	-0.048	0.050	0.000	-0.143	0.111	0.000	0.050	0.050	-0.048	0.100
53	15	SMGR	2004	-0.019	0.020	-0.031	0.032	-0.016	0.012	-0.023	0.012	0.075	0.000	0.007	-0.018	0.045	0.004	0.057	0.050	0.029	0.029	-0.012	0.066	0.000
54	16	TINS	2004	0.010	0.000	0.000	-0.030	-0.031	-0.054	-0.011	-0.011	-0.012	-0.094	-0.026	0.040	-0.077	0.000	-0.111	0.000	0.125	0.000	-0.014	0.000	-0.014
55	17	TLKM	2004	-0.013	-0.013	-0.007	0.007	0.040	-0.006	0.019	-0.013	0.013	-0.006	0.000	-0.013	-0.006	0.013	0.000	0.000	-0.013	0.000	0.000	0.000	-0.013
56	18	TSPC	2004	-0.017	0.310	0.053	0.000	0.022	0.007	0.013	0.000	0.007	0.013	0.000	0.021	-0.013	0.013	0.000	0.051	-0.042	0.000	0.025	-0.019	0.000
57	19	UNTR	2004	0.000	0.000	0.023	0.023	0.022	-0.022	0.000	-0.019	-0.006	-0.019	0.039	0.006	-0.006	0.000	-0.021	-0.021	-0.043	0.023	0.023	-0.022	0.023
58	1	AALI	2005	-0.013	-0.032	-0.039	-0.082	0.096	0.000	0.081	-0.019	-0.006	-0.019	-0.031	-0.054	0.023	0.011	-0.022	-0.079	0.049	0.049	0.023	-0.011	-0.023
59	2	ANTM	2005	0.011	0.033	-0.021	0.000	0.043	0.010	-0.010	0.010	0.010	-0.020	-0.031	-0.054	0.023	0.011	0.014	0.000	0.000	0.000	-0.045	0.009	0.019
60	3	ASII	2005	0.000	-0.005	0.000	-0.046	0.010	0.010	0.033	0.005	-0.005	-0.005	0.005	-0.009	0.005	0.014	0.014	0.000	0.000	0.000	-0.045	0.009	0.019
61	4	AUTO	2005	0.031	0.010	0.010	0.010	0.020	0.000	0.000	0.010	0.000	0.000	0.019	0.000	0.000	0.000	-0.019	-0.019	0.038	0.009	0.045	0.043	0.000
62	5	GGRM	2005	-0.007	0.008	0.007	-0.019	-0.004	0.008	0.041	0.018	-0.046	-0.059	0.020	-0.016	-0.004	-0.047	0.004	-0.017	-0.038	0.009	0.017	0.012	0.000
63	6	GJTL	2005	-0.068	0.000	-0.015	0.075	-0.056	-0.015	0.000	0.045	0.014	0.056	-0.013	-0.013	-0.014	-0.014	-0.014	-0.042	0.000	0.000	-0.015	0.000	0.000
64	7	HMSP	2005	0.000	0.005	0.000	0.005	-0.010	0.005	0.000	0.000	0.000	-0.005	0.000	0.005	0.000	0.005	-0.010	0.005	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.005
65	8	INDF	2005	0.009	0.000	0.009	-0.008	0.026	-0.008	0.000	-0.008	-0.008	0.034	0.025	0.000	0.033	-0.036	-0.047	0.039	-0.028	0.000	0.000	-0.010	-0.029
66	9	INTP	2005	-0.060	0.000	-0.043	0.000	0.018	0.036	-0.009	-0.009	0.018	0.034	0.025	0.000	0.033	0.000	-0.008	-0.024	-0.065	0.000	0.000	0.009	-0.052
67	10	ISAT	2005	-0.031	0.026	0.036	0.020	0.019	-0.019	-0.010	-0.020	0.000	0.010	0.149	-0.147	-0.101	-0.015	-0.016	0.000	-0.026	-0.016	0.005	0.005	-0.022
68	11	KLBF	2005	-0.026	0.000	0.040	0.038	-0.025	0.013	0.000	-0.013	-0.013	-0.026	-0.053	0.028	-0.014	-0.041	-0.029	0.044	-0.014	0.000	0.000	0.029	-0.014
69	12	MPPA	2005	0.015	0.015	0.000	-0.013	0.030	0.014	-0.014	0.000	0.014	-0.029	-0.015	-0.104	0.033	0.016	-0.048	-0.050	0.018	0.017	0.000	0.000	0.000
70	13	RALS	2005	-0.013	0.000	-0.013	-0.013	0.040	0.026	0.000	0.000	0.000	-0.013	0.000	-0.025	0.000	0.000	-0.037	0.000	0.000	0.014	0.027	0.000	0.000
71	14	RMBA	2005	0.000	0.000	0.000	-0.038	0.040	-0.077	0.083	-0.038	0.040	0.038	0.000	-0.037	0.038	0.000	-0.037	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.038	0.040
72	15	SMGR	2005	-0.006	-0.065	-0.032	0.046	0.000	-0.006	0.000	0.013	-0.025	0.045	0.006	0.000	-0.006	0.000	0.000	-0.030	-0.031	0.039	0.039	-0.038	0.013
73	16	TINS	2005	0.017	-0.016	-0.024	0.000	0.000	0.024	0.000	0.012	-0.012	0.036	0.034	0.011	-0.011	-0.067	0.000	0.000	-0.036	-0.012	0.038	-0.024	0.016
74	17	TLKM	2005	-0.012	0.030	0.047	0.033	-0.011	-0.033	0.006	-0.011	-0.023	0.012	0.023	0.017	0.011	0.000	0.000	0.000	0.011	0.000	0.000	0.022	0.016
75	18	TSPC	2005	-0.007	0.000	0.007	0.020	-0.013	-0.007	0.047	0.000	0.000	0.000	-0.070	-0.070	0.060	-0.014	-0.042	-0.022	-0.052	0.023	0.015	0.000	0.000
76	19	UNTR	2005	0.007	-0.052	-0.055	-0.025	-0.068	-0.055	0.106	0.000	0.009	-0.026	0.027	0.060	-0.016	0.017	0.024	0.000	0.000	-0.040	-0.033	-0.043	0.009



LAMPIRAN 16  
RETURN SAHAM HARIAN

Obs	No	Code	Tnn	(Ri) Hari 1	(Ri) Hari 2	(Ri) Hari 3	(Ri) Hari 4	(Ri) Hari 5	(Ri) Hari 6	(Ri) Hari 7	(Ri) Hari 8	(Ri) Hari 9	(Ri) Hari 10	(Ri) Hari 11	(Ri) Hari 12	(Ri) Hari 13	(Ri) Hari 14	(Ri) Hari 15	(Ri) Hari 16	(Ri) Hari 17	(Ri) Hari 18	(Ri) Hari 19	(Ri) Hari 20
1	1	AALI	2002	-0.026	-0.080	0.058	-0.027	0.042	0.027	-0.013	0.013	0.000	-0.013	-0.013	-0.027	0.042	-0.027	-0.014	-0.014	0.014	-0.042	-0.043	0.000
2	2	ANTM	2002	-0.041	0.043	0.082	0.000	-0.019	0.538	-0.388	0.000	0.061	0.023	-0.004	0.019	-0.019	0.000	-0.019	0.019	-0.019	0.019	-0.019	0.000
3	3	ASII	2002	0.000	-0.013	0.033	-0.013	0.006	0.026	0.050	0.000	0.006	-0.018	0.006	0.018	-0.012	0.000	-0.048	-0.050	0.013	-0.247	0.379	0.069
4	4	AUTO	2002	0.012	0.000	-0.012	0.012	-0.012	0.024	-0.012	0.000	-0.012	0.000	-0.012	-0.012	0.000	0.000	-0.024	-0.050	-0.066	-0.014	0.029	0.028
5	5	GGRM	2002	0.005	-0.014	0.000	-0.005	0.033	0.045	-0.013	0.039	-0.021	0.017	0.000	-0.004	0.000	0.000	0.000	-0.017	0.022	-0.009	-0.004	-0.004
6	6	GJTL	2002	0.019	0.019	-0.018	0.000	-0.037	-0.019	-0.078	0.000	0.128	-0.038	-0.020	0.000	-0.020	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.042	0.022	0.043
7	7	HMSP	2002	0.024	0.034	0.000	0.000	-0.028	0.000	0.011	0.006	0.045	-0.016	-0.049	0.034	0.000	0.000	0.000	0.000	0.011	0.006	0.045	-0.016
8	8	INDF	2002	0.000	-0.024	0.024	0.000	-0.024	0.024	-0.024	0.024	-0.024	0.000	-0.024	-0.050	0.026	0.000	0.000	0.000	-0.026	0.053	0.000	0.025
9	9	INTP	2002	-0.025	0.000	-0.026	0.000	0.026	0.026	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.025	0.000	0.026	0.025	-0.024	0.000	0.000	0.000	0.000	0.026
10	10	ISAT	2002	0.004	0.031	-0.008	0.000	0.016	0.023	0.000	-0.015	-0.023	0.027	-0.045	0.000	0.000	0.000	-0.012	-0.017	0.000	0.009	0.004	-0.004
11	11	KLBF	2002	-0.012	0.013	0.000	0.012	-0.012	-0.012	0.038	0.000	-0.012	0.000	-0.033	-0.034	0.000	-0.036	0.000	-0.074	0.000	0.040	-0.014	-0.028
12	12	MPPA	2002	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.033	0.034	0.000	0.000	0.000	-0.007	0.014	0.042	0.045	-0.025	-0.013	0.256	-0.209	0.025	-0.049	-0.013
13	13	RALS	2002	-0.026	-0.014	0.014	0.000	0.000	-0.007	-0.014	-0.014	0.018	0.000	0.035	0.051	-0.048	0.017	0.000	-0.033	0.017	0.000	0.000	0.034
14	14	RMBA	2002	0.020	0.000	0.000	0.039	0.057	0.000	0.054	-0.051	0.018	-0.009	0.019	-0.005	0.005	0.000	-0.004	0.000	0.000	-0.014	-0.052	-0.040
15	15	SMGR	2002	-0.005	0.034	-0.028	-0.010	-0.020	0.035	0.005	-0.019	0.049	-0.065	-0.069	0.037	0.000	0.036	-0.034	-0.036	0.000	-0.037	0.000	0.000
16	16	TINS	2002	0.000	-0.033	0.000	0.034	-0.033	0.034	0.000	0.000	0.033	-0.065	-0.069	0.037	0.000	-0.036	-0.034	0.006	0.000	-0.031	-0.025	0.007
17	17	TLKM	2002	-0.023	-0.042	0.043	0.018	0.006	-0.006	-0.012	0.018	0.017	-0.023	-0.029	0.012	0.000	-0.030	-0.006	0.006	0.000	0.016	0.008	0.000
18	18	TSPC	2002	0.042	-0.024	0.000	0.050	0.016	0.031	0.023	0.000	-0.052	0.000	-0.043	0.091	-0.042	-0.043	0.000	0.018	0.069	-0.032	-0.017	0.000
19	19	UNTR	2002	0.045	-0.043	0.045	-0.043	0.091	-0.042	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.018	0.055	-0.017	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
20	20	AALI	2003	-0.485	-0.019	0.000	0.019	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.033	0.000	0.000	0.034	0.000	0.000	-0.033	0.000	0.000
21	21	ANTM	2003	-0.031	-0.032	-0.033	0.034	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.016	0.008	0.041	-0.008	-0.008	-0.016	0.000	0.016	-0.056	-0.017	0.061
22	22	ASII	2003	0.000	0.020	0.020	0.048	0.101	-0.017	0.017	0.017	0.020	0.038	0.000	0.111	0.000	0.000	-0.016	0.000	0.049	-0.011	-0.012	0.006
23	23	AUTO	2003	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.020	0.000	0.020	0.018	-0.018	-0.006	0.024	0.018	0.011	-0.006	0.006	-0.011	0.000	0.034	0.000
24	24	GGRM	2003	-0.013	0.000	0.007	0.027	0.046	0.031	0.000	0.018	0.000	-0.039	-0.082	0.178	0.019	0.000	0.056	0.018	0.000	0.000	0.008	0.051
25	25	GJTL	2003	-0.023	0.048	0.023	0.044	-0.021	0.065	0.000	0.037	-0.036	-0.030	0.008	-0.008	-0.008	0.023	0.030	0.000	-0.051	0.008	0.046	0.000
26	26	HMSP	2003	-0.017	0.000	0.017	0.034	0.090	0.008	0.000	0.071	-0.033	0.034	-0.033	0.000	0.000	-0.034	0.036	0.000	0.000	-0.034	0.036	0.000
27	27	INDF	2003	0.000	0.000	-0.042	0.217	-0.071	0.077	0.000	0.024	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.024	-0.024	0.025	0.000	-0.024	0.025	-0.024	0.050
28	28	INTP	2003	0.000	0.000	0.026	0.077	-0.048	0.025	0.000	0.063	0.018	-0.029	0.000	0.018	0.053	-0.017	0.011	0.011	-0.039	-0.023	0.030	0.000
29	29	ISAT	2003	0.007	0.007	0.006	0.006	-0.006	0.006	0.000	0.100	0.039	0.013	-0.012	-0.013	0.025	-0.025	0.038	0.012	-0.036	-0.038	0.026	0.013
30	30	KLBF	2003	-0.016	0.082	0.015	0.090	-0.055	0.014	0.000	0.012	-0.012	0.012	0.058	0.110	-0.010	0.000	0.000	0.000	0.050	0.000	0.000	0.000
31	31	MPPA	2003	0.027	0.000	0.013	0.128	-0.034	0.000	0.000	0.075	0.030	0.000	0.000	0.010	0.000	0.000	-0.019	0.000	-0.020	0.020	0.040	0.000
32	32	RALS	2003	-0.011	0.012	0.011	0.045	0.022	-0.011	0.000	0.087	-0.040	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.042	-0.043	0.000	0.045	0.000
33	33	RMBA	2003	0.000	0.045	0.000	0.000	-0.042	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
34	34	SMGR	2003	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.040	0.000	0.038	0.000	-0.037	0.115	-0.034	0.000	0.000	-0.036	-0.037	0.077	0.000
35	35	TINS	2003	0.000	0.000	0.000	0.083	-0.038	0.000	0.000	0.000	0.025	0.006	-0.018	0.000	-0.018	0.012	-0.030	0.000	0.000	0.046	0.025	0.000
36	36	TLKM	2003	-0.007	0.034	0.067	-0.025	0.045	0.025	0.000	-0.024	0.025	0.000	0.006	0.018	0.000	0.012	-0.030	-0.031	-0.006	0.046	0.025	0.000
37	37	TSPC	2003	0.011	0.011	0.027	0.026	0.010	-0.035	0.000	0.047	0.055	0.000	0.000	0.019	0.009	-0.028	0.000	0.000	-0.019	-0.010	0.039	0.000
38	38	UNTR	2003	-0.034	0.000	0.018	0.017	0.085	0.047	0.000	-0.015	0.030	0.000	0.015	0.043	0.014	0.014	-0.041	0.028	0.014	-0.014	-0.014	0.125

**LAMPIRAN 17**  
**Return Rata-rata**

Obs	No	Code	Thn	Return Rata2 5h	Return Rata2 15h	Return Rata2 20h
39	1	AALI	2004	-0.049	-0.144	0.015
40	2	ANTM	2004	-0.043	0.142	0.250
41	3	ASII	2004	-0.066	-0.113	-0.040
42	4	AUTO	2004	-0.099	-0.202	-0.202
43	5	GGRM	2004	-0.003	-0.126	-0.076
44	6	GJTL	2004	-0.061	0.055	0.008
45	7	HMSP	2004	-0.054	-0.090	-0.070
46	8	INDF	2004	-0.022	-0.195	-0.154
47	9	INTP	2004	0.018	0.173	0.234
48	10	ISAT	2004	-0.099	-0.280	-0.107
49	11	KLBF	2004	-0.042	-0.349	-0.314
50	12	MPPA	2004	-0.106	-0.351	-0.344
51	13	RALS	2004	-0.013	-0.323	-0.290
52	14	RMBA	2004	-0.082	-0.307	-0.093
53	15	SMGR	2004	-0.014	0.155	0.288
54	16	TINS	2004	-0.051	-0.408	-0.311
55	17	TLKM	2004	0.014	0.015	-0.011
56	18	TSPC	2004	0.284	0.330	0.345
57	19	UNTR	2004	0.068	0.091	0.050
58	1	AALI	2005	-0.069	0.039	-0.004
59	2	ANTM	2005	0.066	-0.006	-0.047
60	3	ASII	2005	-0.041	0.025	0.008
61	4	AUTO	2005	0.081	0.110	0.227
62	5	GGRM	2005	-0.015	-0.096	-0.075
63	6	GJTL	2005	-0.064	-0.018	-0.075
64	7	HMSP	2005	0.000	0.000	0.000
65	8	INDF	2005	0.034	-0.124	-0.152
66	9	INTP	2005	-0.105	0.015	-0.117
67	10	ISAT	2005	0.071	-0.007	-0.065
68	11	KLBF	2005	0.028	-0.118	-0.074
69	12	MPPA	2005	0.045	-0.086	-0.118
70	13	RALS	2005	0.001	-0.011	-0.010
71	14	RMBA	2005	0.002	0.012	0.014
72	15	SMGR	2005	-0.057	-0.031	-0.078
73	16	TINS	2005	-0.024	0.005	-0.030
74	17	TLKM	2005	0.087	0.089	0.137
75	18	TSPC	2005	0.007	-0.100	-0.113
76	19	UNTR	2005	-0.192	-0.046	-0.153

**LAMPIRAN 17**  
**Return Rata-rata**

Obs	No	Code	Thn	Return Rata2 5h	Return Rata2 15h	Return Rata2 20h
1	1	AALI	2002	-0.033	-0.058	-0.143
2	2	ANTM	2002	0.065	0.277	0.278
3	3	ASII	2002	0.014	0.042	0.207
4	4	AUTO	2002	0.000	-0.048	-0.121
5	5	GGRM	2002	0.019	0.074	0.061
6	6	GJTL	2002	-0.018	-0.086	-0.063
7	7	HMSP	2002	0.030	0.034	0.080
8	8	INDF	2002	-0.023	-0.070	-0.018
9	9	INTP	2002	-0.024	0.003	0.003
10	10	ISAT	2002	0.024	-0.064	-0.080
11	11	KLBF	2002	0.000	-0.011	-0.141
12	12	MPPA	2002	-0.033	-0.176	-0.135
13	13	RALS	2002	-0.026	0.037	0.046
14	14	RMBA	2002	0.116	0.191	0.209
15	15	SMGR	2002	-0.028	0.046	-0.059
16	16	TINS	2002	-0.032	-0.060	-0.132
17	17	TLKM	2002	0.002	-0.056	-0.106
18	18	TSPC	2002	0.084	0.079	0.072
19	19	UNTR	2002	0.095	0.015	0.061
20	1	AALI	2003	-0.466	-0.410	-0.372
21	2	ANTM	2003	-0.062	-0.061	-0.095
22	3	ASII	2003	0.150	0.168	0.172
23	4	AUTO	2003	0.000	0.153	0.156
24	5	GGRM	2003	0.066	0.157	0.134
25	6	GJTL	2003	0.070	0.308	0.360
26	7	HMSP	2003	0.124	0.149	0.203
27	8	INDF	2003	0.104	0.222	0.223
28	9	INTP	2003	0.056	0.082	0.108
29	10	ISAT	2003	0.039	0.163	0.141
30	11	KLBF	2003	0.116	0.295	0.273
31	12	MPPA	2003	0.134	0.304	0.354
32	13	RALS	2003	0.079	0.164	0.194
33	14	RMBA	2003	0.047	0.094	0.055
34	15	SMGR	2003	0.000	0.000	0.000
35	16	TINS	2003	0.045	0.167	0.171
36	17	TLKM	2003	0.114	0.091	0.124
37	18	TSPC	2003	0.085	0.152	0.162
38	19	UNTR	2003	0.086	0.193	0.333

## Regression (20hari)

## LAMPIRAN 18

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	VAR00003, VAR00002 <sup>a</sup> , VAR00001		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: VAR00004

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.412 <sup>a</sup>	.169	.135	.15861

- a. Predictors: (Constant), VAR00003, VAR00002, VAR00001

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.369	3	.123	4.894	.004 <sup>a</sup>
	Residual	1.811	72	.025		
	Total	2.181	75			

- a. Predictors: (Constant), VAR00003, VAR00002, VAR00001  
b. Dependent Variable: VAR00004

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.753E-02	.020		2.336	.022
	VAR00001	2.987E-14	.000	1.605	3.742	.000
	VAR00002	-2.21E-14	.000	-1.172	-3.164	.002
	VAR00003	-5.91E-15	.000	-.391	-2.174	.033

- a. Dependent Variable: VAR00004

## LAMPIRAN 18

## Regression (10 Hari)

Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVA, REVA, EVA <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RI

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.496 <sup>a</sup>	.246	.215	.146484

a. Predictors: (Constant), MVA, REVA, EVA

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.505	3	.168	7.840	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.545	72	.021		
	Total	2.050	75			

a. Predictors: (Constant), MVA, REVA, EVA

b. Dependent Variable: RI

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.038E-02	.019		2.149	.035
	EVA	3.475E-14	.000	1.926	4.713	.000
	REVA	-2.60E-14	.000	-1.422	-4.030	.000
	MVA	-6.31E-15	.000	-.431	-2.516	.014

a. Dependent Variable: RI

## Regression (5Hari)

## LAMPIRAN 18

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	VAR00003, VAR00002 <sup>a</sup> , VAR00001	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: VAR00004

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.240 <sup>a</sup>	.057	.018	.09051

a. Predictors: (Constant), VAR00003, VAR00002, VAR00001

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.036	3	.012	1.463	.232 <sup>a</sup>
	Residual	.590	72	.008		
	Total	.626	75			

a. Predictors: (Constant), VAR00003, VAR00002, VAR00001

b. Dependent Variable: VAR00004

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.515E-02	.012		1.305	.196
	VAR00001	8.912E-15	.000	.894	1.957	.054
	VAR00002	-6.51E-15	.000	-.644	-1.633	.107
	VAR00003	-1.46E-15	.000	-.180	-.942	.349

a. Dependent Variable: VAR00004