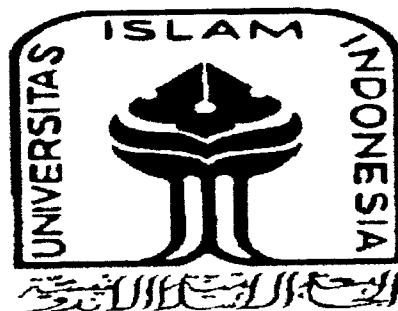


**Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA)
Dan Market Value Added (MVA) Terhadap
Return Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek
Jakarta**

SKRIPSI



Oleh :

Nama : Sriyanto Marsudi
No.Mhs : 02311237
Program Studi : Manajemen
Kosentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA)
Dan Market Value Added (MVA) Terhadap
Return Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek
Jakarta**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Sriyanto Marsudi
No.Mhs : 02311237
Program Studi : Manajemen
Kosentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PENGESAHAN

**Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan
Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham
Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Jakarta**

Oleh :

Nama : Sriyanto Marsudi
No.Mhs : 02311237
Program Studi : Manajemen

Yogyakarta, 22 Agustus 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



DR. Zaenal Arifin, M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value
Added (MVA) Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45
Di Bursa Efek Jakarta**

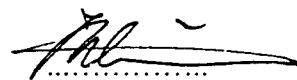
Disusun Oleh: **SRIYANTO MARSUDI**

Nomor mahasiswa: 02311237

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 September 2006

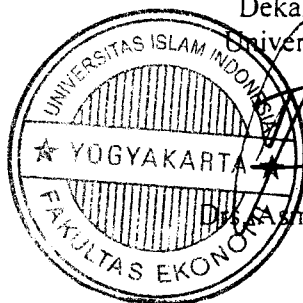
Penguji/Pemb. Skripsi: Dr. Zaenal Arifin, M.Si

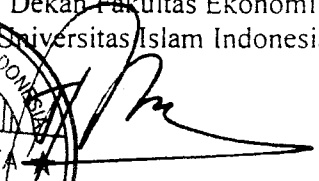
Penguji : Dra. Nur Rahmah Tri Utami, M.Sos, Sc



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




Dekan Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Saya yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh – sungguh dan tidak ada bagian yang merupakan penjiplakan karya orang lain seperti dimaksud dalam buku pedoman penyusunan skripsi program Studi Manajemen FE UII. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, 22 Agustus 2006

Penulis

Sriyanto Marsudi

MOTTO

Pelajarilah ilmu,

Barang siapa mempelajarinya karena Allah, itu taqwa

Menuntutnya, itu ibadah

Mengulang – ulangnya, itu tasbih

Mengajarkannya kepada orang yang tidak tahu, itu sedekah

Memberikannya kepada ahlinya, itu mendekatkan diri kepada Allah

(Abusy Syaik, Ibnu Hibban dan Ibnu Abdil Barr)

(Ilya Al – Ghozali, 1986)

Barang siapa menghendaki kehidupan dunia maka hendaklah ia berilmu

Dan barang siapa yang menghendaki kehidupan akhirat maka hendaklah ia berilmu

Dan barang siapa yang menghendaki kehidupan keduanya maka hendaklah ia berilmu

(Qs. As Zumar :9)

Bila seluruh pohon yang ada dibumi dijadikan pena

Dan air samudra dijadikan tinta ditambah tujuh samudra yang lain,

Ilmu Allah tidak akan habis

(Qs. Luqman :27)

KATA PENGANTAR

Bismilahirrahmanirahim

Assalamuala`ikum Wr. Wb.

Segala puji kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, tauhid dan hidayah-Nya kepada penulis dan tak lupa sholawat serta salam tercurah kepada Nabi akhir zaman Muhammad SAW yang telah membawa umat manusia dari zaman kegelapan menuju zaman terang benderang, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK JAKARTA”**. Penulis menyadari bahwa manusia adalah tempat salah dan lupa, sehingga penulis sadar akan adanya kekurangan yang terdapat didalam skripsi ini. Allhamdulillah berkat bantuan dan dukungan dari banyak pihak, maka hambatan dan kekurangan yang ada dapat teratasi sedikit demi sedikit. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak DR. Zaenal Arifin, M.Si selaku ketua jurusan Ekonomi Manajemen Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta dan dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan saran sehingga penulisan skripsi terselesaikan.
2. Bapak DR. Asmai Ishak Mbus. Phd, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

3. My family....papa, mama, adeq ndutz, kukuh dan dinda yang selalu memberikan motivasi selama penulisan skripsi.
4. **Om Eric, Tante Mar, Irfan, Miftah, Austine, Gani, Anton, Icha** keluargaku di Jogja yang memberikan semangat kepada penulis.
5. Cah kos Kaswari (**Putu, Arul, Joko, Wadid, Andri, Arjid**) yang memberikan pertemanan yang menyenangkan....hehehe
6. Songong Community Club....**Nita**, makasih ye atas bantuannya selama ini. **Ayot**, kapan lulus boz?. **Fida**, hehe aku lulus neh. **Tya**, makasih atas bantuannya btw jangan kentut sembarangan ye,he2. **Novi**, semoga sukses jualanya ye biar jadi juragan pakaian. **Vina**, makasih ya bantuannya selama di KKN.
7. Anak – anak Kopma FE UII yang selalu memberikan semangat dan pengalaman berharga kepada penulis.
8. Anak – anak Manajemen '02 kelas C (**Iwan, Uki, Panji, Eko, Rendi, Soni, Ari, Wahyu, Yuli, Aziz**...pokoke kabeh lah)

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, karena masih banyak kelemahan dan kekurangan.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi penulis lain dan pembaca sekalian. Amin

Wassallamua'laikum Wr.Wb

Yogyakarta, 22Agustus 2006

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
BERITA ACARA.....	iii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iv
MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
BAB II. KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Konsep Umum Penilaian Kinerja.....	7
2.2 Tujuan Penilaian Kinerja.....	8
2.3 Economic Value Added (EVA).....	10

2.3.1.	Pengertian Economic Value Added (EVA).....	10
2.3.2.	Manfaat EVA.....	13
2.3.3.	Cara Meningkatkan EVA.....	14
2.3.4.	Kelebihan EVA.....	15
2.3.5.	Kelemahan EVA.....	16
2.4.	Market Value Added (MVA)	17
2.5.	Return Saham.....	18
2.6.	Hubungan EVA dengan Return Saham.....	19
2.7.	Hubungan MVA dengan Return Saham.....	20
2.8.	Hubungan EVA dan MVA dengan Return Saham.....	20
2.9.	Faktor – faktor yang mempengaruhi Return Saham.....	21
2.9.1	Beta Saham.....	22
2.9.2.	Rasio Nilai Pasar / Buku (MBVE).....	24
2.9.3.	Ukuran Perusahaan (Asset Size).....	24
2.10.	Hasil Penelitian Terdahulu.....	25
2.11.	Pengajuan Hipotesis.....	28

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1.	Obyek Penelitian.....	30
3.2.	Populasi dan Sampel.....	30
3.3.	Data dan Sumber Data.....	30
3.4.	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	31
3.4.1.	Economic Value Added (EVA).....	31
3.4.2.	Market Value Added (MVA).....	31

3.4.3.	Return Saham.....	31
3.4.4.	Beta Saham.....	32
3.4.5.	Rasio Nilai Pasar / Buku (MBVE).....	32
3.4.6.	Ukuran Perusahaan (Asset Size).....	32
3.5.	Alat Analisis.....	32
3.5.1.	Menghitung Economic Value Added (EVA).....	32
3.5.2.	Menghitung Market Value Added (MVA).....	36
3.5.3.	Menghitung Return Saham.....	37
3.5.4.	Menghitung Rasio Nilai Pasar / Buku (MBE).....	37
3.5.5.	Menghitung Ukuran Perusahaan (Size).....	37
3.6.	Metode Analisis.....	37
3.6.1.	Analisis Regresi Berganda	38
3.6.2.	Koefisien Determinasi Ganda).....	38
	a. Uji F.....	39
	b. Uji t.....	39
3.6.3	Uji Asumsi Klasik.....	39
	a. Uji Multikolinieritas.....	39
	b. Uji Heterosdatisitas.....	39
	c. Uji Autokorelasi.....	40

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1.	Analisis Data.....	41
4.1.1.	Analisis Economic Value Added (EVA).....	42
4.1.2.	Analisis Market Value Added (MVA).....	45

4.1.3.	Analisis Return Saham.....	48
4.1.4.	Analisis Beta Saham.....	48
4.1.5.	Analisis Rasio Nilai Pasar / Buku (MBVE).....	49
4.1.6.	Analisis Ukuran Perusahaan (Asset Size).....	50
4.2.	Pengujian Hipotesis dan Analisis.....	51
4.2.1.	Uji Asumsi Klasik.....	51
a.	Uji Multikolinieritas.....	51
b.	Uji Heterosdatisitas.....	51
c.	Uji Autokorelasi.....	52
4.2.2.	Uji F.....	53
4.2.3.	Koefisien Determinasi Ganda.....	53
4.2.4.	Analisis Regresi Berganda (uji t).....	54
4.2.5.	Temuan Penelitian.....	56

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1.	Kesimpulan.....	59
5.2.	Saran.....	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2 .1. Hasil Penelitian Tentang Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham.....	27
Tabel 4 .1. Deskriptif Statisitk.....	41
Tabel 4 .2. Perhitungan EVA Tahun 2003.....	42
Tabel 4 .3. Perhitungan EVA Tahun 2004.....	43
Tabel 4 .4. Perhitungan MVA Tahun 2003.....	45
Tabel 4. 5. Perhitungan MVA Tahun 2004.....	46
Tabel 4.6. Uji Statistik Durbin –Watson.....	52
Tabel 4 .7. Anova.....	53
Tabel 4 .8 Koefisien Determinasi Ganda.....	54
Tabel 4. 9. Uji t.....	55

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Kemiringan Beta.....	23
---------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Perusahaan LQ 45 tahun 2003 yang diteliti
- Lampiran 3. Perhitungan NOPAT tahun 2003
- Lampiran 5. Perhitungan Invested Capital tahun 2003
- Lampiran 7. Perhitungan Tingkat Hutang tahun 2003
- Lampiran 9. Perhitungan Biaya Hutang Jangka Panjang tahun 2003
- Lampiran 11. Perhitungan Tingkat Pajak tahun 2003
- Lampiran 13. Perhitungan Biaya Ekuitas tahun 2003
- Lampiran 15. Perhitungan Tingkat Ekuitas tahun 2003
- Lampiran 17. Perhitungan WACC tahun 2003
- Lampiran 19. Perhitungan Capital Charges tahun 2003
- Lampiran 21. Perhitungan EVA tahun 2003
- Lampiran 23. Perhitungan MVA tahun 2003
- Lampiran 25. Perhitungan Return tahun 2003
- Lampiran 27. Perhitungan Beta Saham tahun 2003
- Lampiran 29. Perhitungan MBVE tahun 2003
- Lampiran 31. Perhitungan Asset Size tahun 2003
- Lampiran 33. Daftar Perusahaan LQ 45 tahun 2004 yang diteliti
- Lampiran 35. Perhitungan NOPAT tahun 2004
- Lampiran 37. Perhitungan Invested Capital tahun 2004
- Lampiran 39. Perhitungan Tingkat Hutang tahun 2004
- Lampiran 41. Perhitungan Biaya Hutang Jangka Panjang tahun 2004

- Lampiran 43. Perhitungan Tingkat Pajak tahun 2004
- Lampiran 45. Perhitungan Biaya Ekuitas tahun 2004
- Lampiran 47. Perhitungan Tingkat Ekuitas tahun 2004
- Lampiran 49. Perhitungan WACC tahun 2004
- Lampiran 51. Perhitungan Capital Charges tahun 2004
- Lampiran 53. Perhitungan EVA tahun 2004
- Lampiran 55. Perhitungan MVA tahun 2004
- Lampiran 57. Perhitungan Return tahun 2004
- Lampiran 59. Perhitungan Beta Saham tahun 2004
- Lampiran 61. Perhitungan MBVE tahun 2004
- Lampiran 63. Perhitungan Asset Size tahun 2004
- Lampiran 65. Hasil Output SPSS Frekuensi
- Lampiran 66. Hasil Output SPSS Data
- Lampiran 67. Nonparametric Correlations

ABSTRAKSI

Pada prinsipnya pemodal (investor) akan tertarik untuk berinvestasi pada saham yang menawarkan jumlah, stabilitas dan tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang akan diterima. Jika para investor mengetahui dengan pasti laba yang akan mereka raih dari perusahaan, mereka akan dengan cepat mengestimasi harga saham perusahaan tersebut di masa yang akan datang dari besarnya dividen yang akan diterima.

Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber dana yang ada dalam perusahaan tentunya akan berpengaruh positif terhadap return. Dengan meningkatnya nilai EVA dan MVA suatu perusahaan, berarti kinerja perusahaan semakin baik. Dengan demikian return pemegang saham akan menyangkut prestasi perusahaan di masa depan, karena harga saham (dan juga dividen) yang diharapkan oleh investor merupakan nilai intrinsik yang menunjukkan prestasi dan resiko saham tersebut di masa akan datang.

Penelitian ini bertujuan ingin mengetahui pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return saham. Adanya variabel Beta, Market to Book Value Equity (MBVE) dan Asset Size sebagai variabel yang dianggap mempengaruhi Return saham memberikan kejelasan variabel mana yang paling dominan dalam mempengaruhi Return saham. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini dengan regresi berganda.

Hasil analisis dari penelitian ini adalah bahwa variabel EVA, MVA dan MBE berpengaruh positif terhadap Return saham. Sedangkan variabel Beta dan Asset Size berpengaruh negatif terhadap Return saham.

Penelitian ini diharapkan memberi acuan kepada perusahaan dalam memberikan penilaian kinerja jangan hanya berbasis rasio tetapi juga menggunakan EVA yang memperhitungkan biaya modal dan MVA untuk mengetahui kinerja perusahaan di masa mendatang. Perusahaan juga bisa mengambil kebijakan yang benar – benar mempertimbangkan keunggulan kompetitif perusahaan. Jika rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen hutang dan profitabilitas baik, maka Market to Book Value Equity (MBVE) akan menjadi tinggi, dan harga saham akan setinggi yang diharapkan. Jika perusahaan memperoleh tingkat pengembalian (return) atas aktivananya tinggi, maka Market to Book Value Equity (MBVE) akan tinggi dari rata – rata industri demikian sebaliknya.

Key Word : EVA, MVA, Return Saham, Beta, MBVE, Asset Size

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan, investasi pada sekuritas juga bersifat likuid (mudah dirubah). Syarat utama yang diinginkan investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Perkembangan harga saham dan volume perdagangan dipasar modal merupakan suatu indikator yang penting untuk mempelajari tingkah laku pasar. Sebagai seorang investor tidak selalu terpaku pada pergerakan harga saham yang telah tersedia di pasar saham, akan tetapi seorang investor mengetahui proses dalam pergerakan harga saham tersebut. Indikator prospek perusahaan yang cerah bisa tercermin dari harga saham dan volume perdagangan saham serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sering disebut sebagai tujuan perusahaan dalam arti mikro ekonomi, tetapi

itu belum cukup disebut sebagai tujuan perusahaan apabila ditinjau dari sudut keuangan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Clive (1990 : 7-8) bahwa memaksimalkan laba mempunyai kelemahan sebagai berikut :

1. Ukuran laba ditentukan oleh metode akuntansi yang digunakan. Hal ini menyebabkan laba sebagai tujuan yang dapat diukur mempunyai keterbatasan.
2. Laba tidak mempertimbangkan ukuran atau skala investasi yang ditanamkan.
3. Laba tidak mempertimbangkan pola waktu dari pengembalian
4. Penggunaan laba tidak mempertimbangkan tingkat resiko yang dihadapi dalam investasi yang dilakukan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan). Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dana juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan baik oleh pihak manajemen, pemegang saham maupun pemerintah, hal ini karena pemegang saham sebagai pemilik perusahaan biasanya tidak ikut terlibat langsung dalam manajemen perusahaan dan pemerintah sebagai fungsi kontrol lebih mudah dalam memberikan pengawasan sehingga secara terbuka perusahaan harus diketahui kinerjanya. Keterbukaan kinerja perusahaan

pada pihak-pihak yang terkait akan menjadi jalur distribusi kesejahteraan pihak-pihak yang terkait tersebut. Penilaian tentang kinerja perusahaan akan menunjukkan pada kondisi kesehatan perusahaan, karenanya penilaian perusahaan akan menjadi salah satu informasi yang sangat mempengaruhi keputusan berinvestasi.

Di sisi lain kemajuan teknologi membawa dampak yang besar pada perubahan lingkungan bisnis yang menuntut perusahaan untuk menggunakan model-model baru dalam memenangkan persaingan. Demikian pula dengan penilaian kinerja dibutuhkan sebuah alat baru yang dapat memberikan penilaian secara adil yang memperhitungkan kepentingan semua pihak. Untuk memberi alternatif lain dengan mempertimbangkan berbagai keterbatasan rasio maka munculah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri, sementara EVA menilai keefektifan manajer pada tahun tersebut (Gapensky, 1996).

Sebagai salah satu indikator modern yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, EVA dalam pengukurannya mempertimbangkan biaya modal. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat resiko perusahaan yang bersangkutan : dengan asumsi bahwa

investor tidak suka dengan resiko, semakin tinggi tingkat resiko semakin tinggi tingkat pengembalian yang dituntut investor. EVA telah lama dikenal sebagai *economic profit* yaitu nilai profit yang melebihi (kurang dari) tingkat pengembalian minimum yang bisa diperoleh (diderita) oleh pemegang saham dan kreditor dengan berinvestasi di sekuritas lain, yang mempunyai resiko sebanding (opportunity cost). Tidak seperti metode penilaian kinerja yang lainnya, seperti ROI (Return On Investment), ROE (Return On Equity), NPM (Net Profit Margin), penilaian kinerja dengan metode rasio lebih menitik beratkan pada :

1. Maksimalisasi rasio laba daripada jumlah laba absolut
2. Kurang mendorong manajer divisi untuk menambah investasi
3. Sifatnya hanya jangka pendek sehingga dalam jangka panjang ada kemungkinan terjadi pertentangan dengan kepentingan perusahaan.

Metode ini juga dapat menjebak para manajer untuk terlalu menyederhanakan proses penilaian prestasi dan pengambilan keputusan yang sebenarnya sangat sulit. Alat ukur berupa rasio-rasio telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penilaian dengan analisis – analisis tersebut berdasarkan tingkat pengembalian yang diterima dari modal yang telah di investasikan. Metode EVA yang berhasil diciptakan perusahaan adalah faktor yang paling relevan dalam pembentukan nilai perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada harga saham di Bursa Efek, pada penelitian ini dicerminkan dengan MVA

perusahaan. MVA dapat dimaksimalkan dengan cara meningkatkan dan menginvestasikan modal sebanyak mungkin (Gapensky, 1996).

EVA positif menandakan adanya peningkatan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham yang diterbitkan oleh emiten dan terdaftar di Bursa Saham (penelitian ini mengacu pada Bursa Efek Jakarta). Umumnya, fluktuasi nilai pasar saham disebabkan adanya perubahan laba perusahaan yang tercermin dalam laporan kinerja perusahaan (laporan keuangan). Hal ini menyebabkan nilai perusahaan menjadi ukuran yang sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan pembelian suatu saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rohman dan Trisnawati (2004) tentang pengaruh secara bersama – sama profitabilitas dan EVA terhadap return pemegang saham rokok, penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh secara signifikan.

Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*) terhadap return saham. Atas dasar pertimbangan tersebut penulis melakukan penelitian mengenai **“ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAN LQ45 DI BURSA EFEK JAKARTA”**

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Konsep Umum Penilaian Kinerja

Kinerja perusahaan adalah produktivitas perusahaan dalam melakukan kegiatan atau kemampuan dalam melakukan kegiatan untuk menghasilkan suatu produk yang dapat memberikan sebuah nilai terhadap perusahaan. Istilah kinerja seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dimana tercipta sebuah asumsi bahwa suatu perusahaan dengan pengukuran – pengukuran melalui standar tertentu akan memberikan hasil yang memuaskan setidaknya – tidaknya bagi pemegang saham maupun karyawan perusahaan tersebut.

Kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama disamping memperhatikan kepentingan karyawan perusahaan, dimana kemakmuran pemegang saham diwujudkan dengan harga saham menjadi landasan penting bagi tiap pengambilan keputusan diberbagai fungsi manajemen perusahaan seperti manajemen pemasaran, manajemen operasional, manajemen sumber daya manusia dan manajemen keuangan. Karyawan sebagai individu yang menjadi agen dari pemilik perusahaan perlu di motivasi melalui sistem kompensasi yang baik berdasarkan kinerjanya agar melakukan tindakan terbaik bagi kepentingan pemegang saham. Investor yang menanamkan modalnya bertindak sebagai pemegang saham

yang memiliki hak untuk memilih atau mengganti manajemen perusahaan untuk menjamin kepentingan para pemegang saham dalam mencapai tujuan untuk memaksimalkan kemakmurannya. Hal ini menjadi suatu sistem penilaian untuk kinerja perusahaan memegang peranan yang sangat penting.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan perlu dilakukan secara terpadu dan komprehensif, meliputi perhitungan terhadap laporan keuangan selama beberapa tahun kebelakang. Dengan dilakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan maka akan diketahui kekuatan dan kelemahan secara efektivitas dan efisiensi perusahaan sehingga dapat membantu pihak manajemen untuk mengambil keputusan – keputusan strategis.

Penilaian terhadap kinerja perusahaan dilakukan agar dapat ditarik kesimpulan mengenai kondisi sesungguhnya dari suatu perusahaan, khususnya tentang stabilitas pertumbuhan dan potensi perusahaan dalam memberikan pengembalian (*return*) kepada para investor. Hal ini yang paling penting untuk diketahui dan disimpulkan yaitu tentang kesinambungan (*sustainability*) pertumbuhan perusahaan, yang akan menjadi langkah awal dalam proyeksi perusahaan kedepan (Ruky,1999, hal 8)

2.2. Tujuan Penilaian Kinerja

Menurut Ruky (1999 : 20), penilaian kinerja sering dilakukan perusahaan untuk tujuan – tujuan sebagai berikut :

1. Merger dan Akusisi, perusahaan yang akan melakukan merger (penggabungan usaha) atau mengakusisi perusahaan lain memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas perusahaan.
2. Restrukturisasi dan Pemulihan usaha, perusahaan yang mengalami kesulitan (*distressed enterprise*) membutuhkan penilaian yang mengimplementasikan program pemulihan usaha (*recovery*) dan untuk mengetahui apakah nilai perusahaan lebih besar dari nilai likuiditasnya.
3. Untuk kepentingan divestasi sebagian saham perusahaan dan para mitra strategis (beberapa saham harus dilepas kepada mitra baru) contohnya privatisasi BUMN.
4. Initial Public Offering (IPO), perusahaan yang akan menjual perusahaan kepada umum (dibursa) harus melakukan penilaian untuk menentukan nilai wajar saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat.
5. Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada dalam neraca.
6. Untuk memperoleh pembelanjaan (*financing*), yaitu penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal.

2.3. Economic Value Added (EVA)

2.3.1 Pengertian Economic Value Added (EVA)

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stren Steward Management Service yang merupakan perusahaan konsultan di Amerika Serikat. EVA membantu manajer memastikan bahwa suatu unit bisnis menambah nilai pemegang saham, sementara investor dapat menggunakan EVA untuk mengetahui saham spot yang akan meningkatkan nilainya. EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal dari laba operasi. Stern Steward menghitung EVA sebagai laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* Atau NOPAT) yang dikurangi dengan total biaya (*total cost of capital*) dimana total biaya modal dihitung dengan mengkalikan tingkat biaya modal dengan total modal yang diinvestasikan. Berdasarkan definisi diatas, EVA ditentukan oleh 2 hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut.

Perusahaan besar seperti Coca – Cola, AT&T, Quaker Oats, Briggs & Stratton, dan CSX menggunakan EVA dalam mencapai keberhasilan mereka. Menurut eksekutif keuangan AT&T, William H Kurtz, EVA memainkan peranan utama dalam keputusan AT&T dalam mengakuisisi

McCawCelluler. Selain itu AT&T memakai EVA terutama untuk mengukur kinerja manajer unit bisnis. Banyak para eksekutif perusahaan tidak mengetahui berapa banyak modal yang digunakan atau apakah biaya modal itu. Biaya modal hutang sangat mudah ditentukan karena hal ini ditunjukkan dalam laporan keuangan sebagai beban bunga. Namun biaya modal ekuitas, yang jauh lebih besar daripada biaya modal hutang, tidak tercantum dalam laporan keuangan. Akibatnya, manajer seringkali memandang ekuitas sebagai modal gratis, meskipun sesungguhnya memiliki biaya tinggi. Jadi, tim manajemen tidak dapat mengetahui apakah dapat menutup semua biaya dan dapat menambah nilai perusahaan, jika tidak dapat menentukan biaya modal. Sebelum konsep EVA diterapkan, CSX Corporation mengalami kerugian sebesar \$70 juta dan harga saham perusahaan di Wall Street sebesar \$28 ketika CEO CSX Corporation memperkenalkan konsep EVA harga saham kemudian meningkat menjadi \$82,50. Perusahaan Coca – Cola memperkenalkan konsep EVA kepada para manajer ketika Roberto Goizueta menjadi presiden direktur pada tahun 1981. Sejak saat itu, Coke merestrukturisasi bisnis perusahaan, menurunkan rata – rata biaya modal secara tajam, dan meningkatkan EVA perusahaan dengan cepat. Akibatnya harga saham perusahaan meningkat dari \$3 menjadi \$57. Salah satu kekuatan terbesar EVA adalah kaitan langsungnya dengan harga saham. AT&T menemukan korelasi yang hampir sempurna antara EVA dengan harga sahamnya. Lebih lanjut, analisis sekuritas menemukan bahwa harga saham mengikuti

EVA jauh lebih dekat dibanding faktor lainya seperti laba per saham, marjin operasi, atau laba pengembalian atas ekuitas(ROE). Korelasi ini terjadi karena EVA benar – benar diperhatikan investor atau disebut dengan pengembalian kas bersih atas modal. Oleh kerena itu, semakin banyak analisis sekuritas yang menghitung EVA perusahaan dan kemudian menggunakannya untuk membantu mengidentifikasi saham yang dibeli di pasar modal.

Penyusutan meskipun bukan merupakan beban kas, namun penyusutanya adalah biaya, dan karenanya dikurangkan ketika menentukan laba bersih dan EVA. Dalam menghitung EVA diasumsikan bahwa penyusutan ekonomis yang sesungguhnya atas aktiva tetap perusahaan sama dengan tingkat penyusutan untuk tujuan akuntansi dan pajak. Jika bukan merupakan masalah, maka penyesuaian perlu dibuat untuk memperoleh pengakuan EVA yang akurat. Walaupun laba operasional setelah pajak naik, belum tentu menaikkan nilai EVA hal ini disebabkan oleh :

1. Naiknya laba operasi dapat mengakibatkan naiknya resiko bisnis yang dihadapi perusahaan, apabila kenaikan laba operasi bukan berasal dari efisiensi internal melainkan hasil intervensi pada bidang-bidang bisnis yang baru. Kenaikan resiko bisnis akan membawa konsekuensi pada kenaikan *required rate of retrun* yang gilirannya akan berakibat naiknya biaya modal.

2. EVA masih sangat tergantung pada struktur modal yang kemudian akan menentukan tingkat resiko keuangan dan biaya modal (Teuku Mirza,1997)

Dalam hal ini Utama (1997) memberikan pengertian EVA adalah laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) yang di investasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain EVA merupakan suatu tolak ukur yang menggambarkan absolut dari pemegang saham (*shareholders value*) yang diciptakan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu. EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal. Ini berarti manajemen mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan atau pemilik modal. Sebaliknya EVA yang negatif mencerminkan adanya penurunan nilai kekayaan. Semakin positif EVA semakin bagus kinerja perusahaan tersebut. Artinya, manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik.

2.3.2 Manfaat EVA

EVA mempunyai manfaat sebagai berikut Utama (1997) :

1. EVA digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai (*value creation*).
2. EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.
3. Dengan EVA, peran manajer berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimumkan

tingkat pengembalian dan meminumkan biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya.
5. Dengan EVA para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat resiko proyek tersebut.

2.3.3 Cara meningkatkan EVA

Manajemen dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut (Utomo, 1999) :

1. *Improve operating efficiency*, meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
2. *Achieve profitable growth*, menginvestasikan modal baru kedalam proyek yang mendapat return lebih besar dari biaya modal yang ada.
3. *Rationalize and exit underwarding business liquiditas unproductive or curtail invesment in rewarding project*, menarik modal – modal dari aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu berinvestasi ke proyek –

proyek yang menerima return yang lebih besar daripada biaya modal (cost of capital) yang digunakan, berarti manajemen mengambil proyek yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan. EVA juga mendorong untuk berfokus pada proses dalam perusahaan yang menambah nilai. Perhitungan EVA suatu perusahaan merupakan proses yang kompleks dan terpadu karena perusahaan harus menentukan biaya modal.

2.3.4 Kelebihan EVA

EVA sebagai sistem terbaru dalam penilaian kinerja perusahaan tidak lepas dari kelebihan dan kelemahan. Adapun kelebihan EVA menurut Mirza (1997) sebagai berikut :

1. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data perusahaan yang lain. Sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisis rasio. Dalam prakteknya data pembandingan ini seringkali tidak tersedia.
2. Perhitungan EVA relatif mudah dilakukan, hanya menjadi persoalan adalah perhitungan biaya modal yang memerlukan data lebih banyak dan analisis yang lebih mendalam.
3. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
4. EVA bisa dipakai sebagai tolak ukur dalam pemberian bonus kepada karyawan, jadi EVA merupakan tolak ukur yang tepat

untuk menjalankan stakeholder satisfaction concept yakni memperhatikan karyawan, pelanggan dan modal.

2.3.5 Kelemahan EVA

Dengan berbagai keunggulannya, EVA juga mempunyai beberapa kelemahan :

1. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Nilai suatu perusahaan adalah merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan.
2. EVA tetap mendasar pada laporan keuangan khususnya laba.
3. EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini sulit dilakukan dengan tepat terutama untuk perusahaan yang belum *go public*.

Kelemahan – kelemahan lain menurut Mirza (1997) :

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*). Konsep ini tidak mengukur aktivitas – aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu, padahal faktor lain terkadang dominant.
3. Konsep ini sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat.

2.4. Market Value Added (MVA)

2. 4.1. Pengertian Market Value Added (MVA)

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *market value of equity* dan jumlah yang ditanamkan investor kedalam perusahaan. Selisih tersebut dikenal sebagai *market value added* (MVA). MVA digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang. MVA adalah *economic value added* yang dihasilkan oleh kinerja manajerial sepanjang umur perusahaan yang di-*present value*-kan (Mirza & Imbuh, 1999). MVA merupakan suatu ukuran tunggal yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam memaksimalisasi kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber yang sesuai. MVA mencerminkan besarnya nilai tambah yang berhasil dikapitalisasi dan memperbesar nilai kapital yang digunakan suatu perusahaan. MVA mencerminkan seberapa besar manajemen mampu menciptakan atau menambah kekayaan bagi pemilik modal, sehingga MVA adalah kumulatif yang telah dilakukan maupun yang diantisipasi akan dilakukan yang memperlihatkan penilaian pasar modal. Dengan kata lain MVA merupakan nilai yang diterima investor dari investasi yang dilakukan yang tercermin dari harga saham perusahaan. MVA bisa positif juga bisa negatif. MVA positif ($MVA > 0$) berarti pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham bertambah, sebaliknya MVA negatif ($MVA < 0$) berarti pihak

manajemen telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham pun berkurang.

2. 5. Return Saham

Dalam berinvestasi saham di pasar modal, terdapat dua keuntungan yang dapat diperoleh, yaitu berupa *dividen* dan *capital gain*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang di bagikan kepada pemegang saham dapat berupa :

1. Dividen aktiva selain kas, yang merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas.
2. Dividen final, pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham yang di putuskan dalam RUPS merupakan bagian dari penggunaan laba perusahaan untuk suatu tutup tahun buku.
3. Dividen kas, dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai dan ini yang lazim di bagikan kepada para pemegang saham.
4. Dividen likuidasi, merupakan pembayaran kembali sebagian hak – hak pemegang saham berupa setoran modal.
5. Dividen saham, merupakan pembayaran dividen kepada pemegang saham dalam bentuk yang baru.
6. Dividen utang, dibagikan jika saldo laba perusahaan mencukupi untuk pembagian dividen tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi.

Capital gain merupakan selisih antara harga saat menjual dan harga pada saat membeli. Capital gain sangat dipengaruhi faktor – faktor

fundamental seperti potongan penjualan, dividen, laba dan faktor tehnikal seperti informasi harga yang relevan. Capital gain setiap saat dapat berubah menjadi *capital loss*. Capital loss merupakan kerugian yang diderita oleh pemegang saham karena saham yang di miliknya dijual pada harga yang lebih rendah dari harga belinnya.

Return terdiri dari return realisasi (actual return) dan return ekpektasi (expected return). Return realisasi merupakan return yang secara nyata diperoleh karena adanya perbedaan nilai jual dan nilai beli saham pada waktu tertentu. Selain itu digunakan untuk mengukur kinerja dari perusahaan dan berguna sebagai dasar penentuan return ekpektasi dan resiko dimasa yang akan datang. Dalam penelitian ini digunakan return berdasarkan perubahan harga saham.

2.6. Hubungan EVA dengan Return Saham

EVA sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada dalam perusahaan tentunya juga berpengaruh positif terhadap return saham. EVA mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan. Hal ini dilandasi oleh konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan harus dengan adil mempertimbangkan harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Derajat keadilan yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal yang ada. Hal ini menunjukkan kenaikan dan penurunan EVA akan berpengaruh

pada return saham sendiri yang berkaitan dengan derajat kepercayaan investor terhadap perusahaan ditunjang dari sisi kinerja keuangan.

2.7. Hubungan MVA dengan Return Saham

Market Value Added (MVA) adalah hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan dari berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang diantisipasi akan dilakukan. MVA mencerminkan seberapa sukses suatu perusahaan telah menginvestasikan kapital di masa lalu dan seberapa sukses jadinya (tampaknya akan terjadi) investasi baru dimasa yang mendatang. Pada perusahaan *go publik* nilai MVA tercermin dalam harga saham suatu perusahaan Suatu perusahaan yang menghasilkan balikan (*return*) lebih dari biaya kapitalnya akan memiliki nilai pasar yang tinggi (*premium stock market value*). Hal ini menunjukkan MVA positif akan menghasilkan return yang positif dan sebaliknya.

2.8. Hubungan EVA dan MVA dengan Return Saham

Pada prinsipnya pemodal (investor) akan tertarik untuk berinvestasi pada saham yang menawarkan jumlah, stabilitas dan tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang akan diterima. Jika para investor mengetahui dengan pasti laba yang akan mereka raih dari perusahaan, mereka akan dengan cepat mengestimasi harga saham perusahaan tersebut di masa yang akan datang dan besarnya dividen yang akan diterima. EVA sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola

sumber-sumber dana yang ada dalam perusahaan tentunya juga akan berpengaruh secara positif terhadap return saham. Terlebih lagi dalam konsep EVA biaya modal saham juga diperhitungkan, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan karena biaya modal yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan dapat diketahui. Demikian dengan MVA merupakan nilai yang diterima oleh investor dari investasi yang dilakukan yang tercermin dari harga saham perusahaan, semakin besar MVA maka semakin positif return yang dihasilkan perusahaan. Dengan meningkatnya nilai EVA dan MVA suatu perusahaan, berarti kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. Dengan demikian, return pemegang saham akan menyangkut dengan prestasi perusahaan di masa depan, karena harga saham (dan juga dividen) yang diharapkan oleh pemodal merupakan nilai intrinsik yang menunjukkan prestasi dan resiko saham tersebut di masa yang akan datang.

2.9. Faktor – faktor yang mempengaruhi Return Saham

Sangat tidak realistis anggapan bahwa setiap saham tidak memiliki peluang mengalami kerugian, hal ini di dasarkan pada perubahan return saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan positif atau negatif. Untuk itu perlu di pahami variabel-variabel yang dapat mempengaruhi return suatu saham. Penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1992) telah menemukan dua variabel yang secara konsisten berhubungan dengan return

saham : (1) ukuran perusahaan dan (2) rasio nilai pasar/ buku. Setelah menyesuaikan faktor-faktor lainnya, mereka menemukan bahwa perusahaan yang lebih kecil memiliki pengembalian yang relatif tinggi, dan pengembalian tersebut lebih tinggi atas saham dengan rasio nilai pasar/ buku yang rendah. Sebaliknya, setelah mengendalikan ukuran perusahaan dan rasio nilai pasar/ buku, mereka tidak menjumpai hubungan antara beta saham dan pengembalianya. Dalam penelitian ini ingin mengetahui apakah beta saham, ukuran perusahaan dan rasio nilai pasar/ buku dapat mempengaruhi return saham dan mempunyai nilai positif terhadap return saham. Untuk mengenal lebih jauh maka ketiga variabel tersebut dapat di definisikan sebagai berikut :

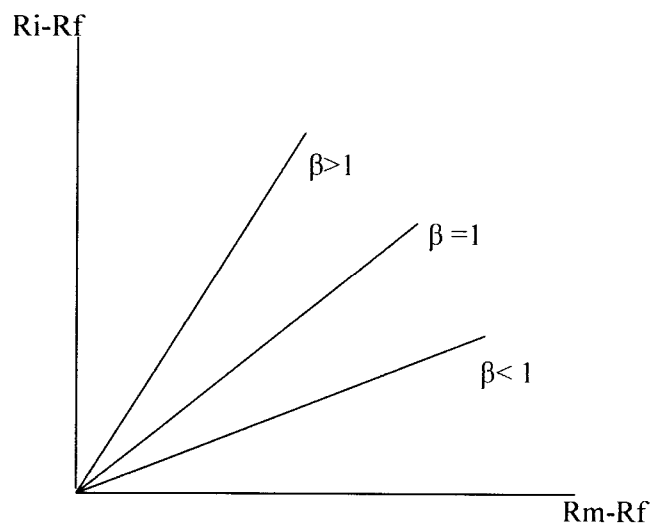
2.9.1. Beta saham

Beta adalah pengukur resiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar. Besarnya resiko pasar ini tergantung pada pasar yang ada, sehingga resiko ini dinamakan resiko pasar (*Market Risk*) yang diukur oleh *beta*. Brigham dan Gapenski (1993) mengemukakan bahwa beta saham mengukur fluktuasi dari saham relatif terhadap return pasar. Koefisien beta diukur dengan slope dari garis karakteristik saham yang diperoleh dari meregresikan return saham dengan return pasar.

Beta adalah suatu ukuran relatif dari resiko saham individu terhadap portofolio pasar keseluruhan. Beta sama dengan 1 berarti dalam setiap perubahan 1% return pasar mengakibatkan return saham berubah 1%. Saham dengan beta lebih besar dari pada 1 dapat dikatakan saham yang

sangat peka terhadap perubahan pasar (saham yang agresif). Beta saham menunjukkan koefisien regresi antara dua variabel yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar (*excess return of market portofolio*) dan kelebihan keuntungan suatu saham (*excess return of stock*). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat gambar di bawah ini.

Gambar 1.1 Kemiringan Beta



Kemiringan (slope) garis yang menentukan $R_i - R_f$ (excess return of stock) dan $R_m - R_f$ (excess return of market portofolio) merupakan koefisien regresi. Semakin curam kemiringan garis tersebut maka semakin besar beta suatu saham

2.9.2. Rasio Nilai Pasar/ Buku (*Market to Book Value Equity*)

Rasio nilai pasar (*market value rations*), menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Jika

rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang, dan profitabilitas baik, maka kemudian rasio nilai pasar akan menjadi tinggi, dan harga saham akan setinggi yang diharapkan. Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan tingkat pengembalian yang lebih rendah. Jika suatu perusahaan memperoleh tingkat pengembalian yang rendah atas aktivasnya, maka rasio market/ book ratio relatif lebih rendah dibandingkan rata - rata industri

2.9.3. Ukuran Perusahaan (*Asset Size*)

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi beta/ resiko bisnis. Ukuran perusahaan dapat merupakan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Perusahaan besar diperkirakan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, dan perusahaan kecil pada umumnya mempunyai tingkat efisiensi lebih rendah dan *leverage financial* yang lebih tinggi (Chan dan Chen, 1991). Investor yang bersifat hati-hati cenderung akan melakukan investasi saham pada perusahaan besar karena mempunyai tingkat resiko yang lebih kecil sehingga terdapat hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dengan resiko (beta). Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total asset, sales atau equity, dan jika jumlah dari total

asset, sales dan equity terlalu besar dapat digunakan bentuk logaritma dari ketiga ukuran tersebut (Miswanto dan Husnan, 1999)

2.10. Hasil penelitian Terdahulu

Dwitayanti (2005) melakukan penelitian tentang Analisis pengaruh Economic Value Added terhadap Market Value Added pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta menyimpulkan bahwa analisis regresi sederhana yang telah dilakukan secara keseluruhan untuk 30 perusahaan selama empat periode yaitu tahun 1998 – 2001 menunjukkan bahwa Market Value Added (MVA) dipengaruhi secara signifikan oleh Economic Value Added (EVA).

Wulandari (2002) melakukan penelitian mengenai pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap pemberian bonus karyawan pada PT Sari Husada Yogyakarta menyimpulkan dari hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa EVA mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap pemberian bonus pada perusahaan PT Sari Husada. Sedangkan kemampuan EVA dalam mempengaruhi pemberian bonus karyawan sebesar 24,9 %, selebihnya dipengaruhi variabel lain. Pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa MVA mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap pemberian bonus karyawan pada perusahaan PT Sari Husada. Sedangkan kemampuan MVA dalam mempengaruhi pemberian tingkat bonus karyawan sebesar 30,4%, selebihnya dipengaruhi variabel lain. Pengujian hipotesis ketiga EVA dan MVA berpengaruh secara

signifikan terhadap pemberian bonus karyawan pada PT Sari Husada. Sedangkan kemampuan EVA dan MVA dalam mempengaruhi tingkat bonus karyawan sebesar 52,6%.

Adiningsih & Sumarni (2005) melakukan penelitian Hubungan Economic Value Added dan Market Value Added pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menyimpulkan penilaian kinerja perusahaan dengan EVA dan MVA diperoleh hasil yang berbeda yaitu EVA positif dan EVA negatif demikian juga dengan MVA yang dihasilkan MVA positif dan MVA negatif. Berdasarkan pengujian korelasi antara variabel EVA dan MVA menunjukkan bahwa kenaikan ataupun penurunan EVA ada hubungannya dengan kenaikan atau penurunan MVA.

Rohman dan Trisnawati (2004) melakukan penelitian tentang pengaruh secara bersama-sama profitabilitas dan EVA perusahaan dengan *return* pemegang saham rokok. Dari penelitian dapat ditarik beberapa kesimpulan : *Pertama* dari tiga perusahaan rokok yang menjadi obyek penelitian hanya PT Gudang Garam yang memiliki kinerja keuangan terbaik dengan profitabilitas yang relatif stabil dan menunjukkan trend yang semakin meningkat dari tahun ketahun. *Kedua*, dari hasil pengujian statistik yang dilakukan untuk ada tidaknya pengaruh secara bersama – sama profitabilitas dan EVA perusahaan dengan *return* pemegang saham perusahaan rokok ditarik kesimpulan bahwa variabel - variabel tersebut tidak memberikan pengaruh secara signifikan. Hal ini mungkin *return* pemegang saham dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukan

kedalam penelitian. *Ketiga*, hasil pengujian secara parsial terhadap masing – masing variabel bebas yaitu ROA, ROE maupun ROS serta EVA juga tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham sehingga variabel EVA, ROE , ROA serta ROS tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* pemegang saham perusahaan rokok. *Keempat*, tidak signifikannya pengaruh EVA (Economic Value Added) serta profitabilitas perusahaan terhadap return pemegang saham perusahaan kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian pendapatan yang akan diterima investor.

Tabel 2.1

**Hasil Penelitian Tentang Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi
Return Saham**

Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Dwitayanti (2005)	1. EVA 2. MVA	+ signifikan + signifikan
Wulandari (2002)	1. EVA 2. MVA	+ signifikan + signifikan
Adiningsih&Sumarni (2005)	1. EVA 2. MVA	+ signifikan + signifikan
Rohman&Trisanawati	1. EVA 2. ROA 3. ROE 4. Return of Sales	+ tidak signifikan - tidak signifikan + tidak signifikan + tidak signifikan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Obyek penelitian

Obyek penelitian adalah perusahaan – perusahaan *go publik* yang terdaftar di BEJ

3.2. Populasi dan Sampel

Bagi perusahaan yang belum *go publik* metode EVA relatif lebih sulit diterapkan, namun perhitungan akan lebih mudah bagi perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Maka, populasi yang digunakan adalah perusahaan *go publik* yang terdaftar di BEJ. Sedangkan sampel diambil 45 perusahaan, yang dimaksud adalah LQ45, mengingat bahwa perusahaan yang tergabung dalam LQ45 merupakan perusahaan likuid serta berkapitalisasi pasar hingga mencapai $\pm 72\%$ dari total kapitalisasi pasar BEJ sehingga pergerakan transaksi perusahaan yang termasuk dalam LQ45 mewakili aktifitas BEJ secara keseluruhan. Dalam penelitian ini digunakan LQ45 periode 2003-2004

3.3. Data dan Sumber Data

Data penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari buku, arsip-arsip dan dokumen-dokumen yang telah disediakan untuk melengkapi data primer, berupa laporan keuangan tahunan dari

Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Laporan Neraca dan laporan rugi/ laba masing – masing perusahaan, Harga saham penutupan tahunan periode 2003-2004, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) tahunan BEJ 2003-2004, tingkat suku bunga tahunan SBI 2003-2004, dan Beta saham tahun 2003-2004.

3.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.4.1. Economic Value Added (EVA)

EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi

3.4.2. Market Value Added (MVA)

MVA adalah selisih antara *market value of equity* dan jumlah yang ditanamkan investor kedalam perusahaan.

3.4.3. Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang diterima oleh pemegang saham berupa dividen yang dibayar oleh perusahaan maupun capital gain yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham. Return saham yang dihitung adalah return saham tahunan.

3.4.4. Beta Saham

Beta adalah pengukur resiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar.

3.4.5. Rasio Nilai Pasar/ Buku (*Market to Book Value Equity*)

Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar ekuitas.

3.4.6. Ukuran Perusahaan (*Asset Size*)

Ukuran perusahaan adalah ukuran besarnya perusahaan yang diukur dengan logaritma total aktiva.

3.5. Alat Analisis

Langkah – langkah yang ditempuh penulis dalam melaksanakan analisis data :

3.5.1 Menghitung *Economic Value Added (EVA)* :

- a. Menghitung Nilai Laba Operasi Bersih setelah pajak *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* yaitu laba bersih setelah pajak ditambah dengan biaya bunga.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

- b. Menghitung Nilai Invested Capital

Invested Capital merupakan pinjaman jangka pendek ditambah pinjaman jangka panjang ditambah ekuitas pemegang saham atau total hutang dan ekuitas dikurangi pinjaman jangka pendek tanpa bunga.

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

c. Menghitung Biaya Modal Rata – Rata Tertimbang (WACC)

WACC adalah jumlah biaya dari masing – masing komponen modal.

$$\mathbf{WACC = \{ D \times r_d (1-tax) \} + \{ E \times r_e \}}$$

- Menghitung Tingkat Biaya Modal dari Hutang (D)

Dimana diketahui dari perbandingan antara tingkat hutang dengan jumlah hutang dan ekuitas.

$$\mathbf{Tingkat\ Hutang\ (D) = \frac{\mathbf{Total\ Hutang}}{\mathbf{Total\ hutang\ dan\ Ekuitas}}}$$

- Menghitung Biaya Hutang Jangka Panjang (r_d)

Dimana cost of debt diketahui dari perbandingan antara beban bunga dengan jumlah pinjaman bank (jangka panjang)

$$\mathbf{Cost\ of\ Debt\ (r_d) = \frac{\mathbf{Biaya\ Bunga}}{\mathbf{Total\ Hutang}}}$$

- Menentukan Pajak Penghasilan (T)

Tingkat pajak adalah beban pajak berbanding dengan laba sebelum pajak

$$\mathbf{Tingkat\ Pajak\ (T) = \frac{\mathbf{Beban\ Pajak}}{\mathbf{Laba\ Sebelum\ Pajak}}}$$

- Menghitung *Cost Of Equity* (re)

Untuk menaksir biaya ekuitas (modal saham) perlu pendekatan berdasarkan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh pemegang saham (*owner's expectation*). Untuk menentukan biaya ekuitas harus berdasarkan nilai pasar yang berlaku dan bukan nilai buku (widayanto,1993): Penghitungan biaya ekuitas dapat menggunakan beberapa pendekatan, yaitu :

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

Menurut Ruky (1997) biaya ekuitas adalah biaya oportunitas ekuitas bila ditanamkan dalam bentuk investasi yang sebanding, umumnya pada pasar modal diperoleh dengan mengaplikasikan CAPM. Rumus perhitungan biaya ekuitas dengan menggunakan CAPM sebagai berikut:

$$\text{Cost of Equity (re)} = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Dimana :

- Re = Baya ekuitas, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dari harga saham perusahaan.
- Rf = Tingkat bunga investasi yang diperoleh tanpa resiko. Di Indonesia rata – rata tingkat bunga SBI yang berlaku selama 12 bulan digunakan sebagai acuan untuk menghitung tingkat bunga bebas resiko. SBI dipilih karena merupakan instrumen hutang yang dikembalikan oleh pemerintah Indonesia yang merupakan jaminan tanpa resiko.
- Rm = Tingkat bunga investasi rata-rata dari keseluruhan pasar atau indeks pasar. Dalam hal ini return yang diharapkan dari IHSG di BEJ.
- β = Faktor resiko yang berlaku spesifik untuk perusahaan tersebut

- Menghitung Tingkat Modal dari Ekuitas (E)

Dimana dapat diketahui dari perbandingan antara total ekuitas dan jumlah hutang dan ekuitas.

$$\text{Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

- d. Menghitung *Capital Charges*

adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkan

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

- e. Menghitung Nilai Economic Value Added (EVA)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

3.5.2. Menghitung Market Value Added (MVA)

MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Nilai pasar rata-rata pada closing price per 31 Desember, sedangkan modal ekuitas yang diinvestasikan adalah nilai equity per share.

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Modal Ekuitas yang di investasikan investor.}$$

$$= (\text{Saham yang beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa}$$

3.5.3. Menghitung Return Saham

Menghitung return saham ini digunakan return realisasi yaitu:

$$\frac{\text{Harga saham tahun 2004} - \text{Harga saham tahun 2003}}{\text{Harga saham tahun 2003}}$$

Harga saham tahun 2003

3.5.4. Menghitung Rasio Nilai Pasar/ Buku

$$\text{Nilai buku per saham} = \frac{\text{Ekuitas saham biasa}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kemudian membagi harga pasar per saham dengan nilai buku untuk memperoleh rasio nilai pasar/ buku.

$$\text{Rasio Nilai Pasar / Buku} = \frac{\text{Harga Pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

3.5.5. Menghitung Ukuran Perusahaan (*Asset Size*)

Ukuran perusahaan diukur dengan *logarithm of total asset* perusahaan selama periode penelitian

3.6. Metode Analisis

Analisis kuantitatif adalah analisis dengan mengolah data dari hasil penelitian yang telah dinyatakan dalam satuan angka untuk analisis dengan penghitungan statistik terhadap variabel obyek yang diteliti. Dalam penelitian ini digunakan alat analisis yaitu regresi linier berganda dengan pendekatan return.

3.6.1. Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda adalah satu teknik untuk dapat menentukan korelasi antara salah satu variabel terikat dengan kombinasi dari dua atau lebih variabel bebas. Dalam regresi berganda kesalahan prediksi dapat diperkecil karena dalam prediksi itu dimasukkan variabel – variabel atau faktor lain yang berpengaruh dalam prediksi. Variabel – variabel yang dimaksud adalah beta, market book equity dan asset size. Untuk mengetahui pengaruh antara variabel terikat dan bebas digunakan regresi linier berganda dengan rumus:

$$\text{Return} = a + b_1 \Delta \text{EVA}_i + b_2 \Delta \text{MVA}_i + b_3 \text{BETA}_i + b_4 \text{MBE}_i + b_5 \text{SIZE}_i$$

Keterangan :

Return = Return saham i pada tahun i

EVA = Economic Value Added perusahaan i pada tahun i

MVA = Market Value Added perusahaan i pada tahun i

BETA = Faktor resiko yang berlaku spesifik pada perusahaan i tahun i

MBE = Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku pada perusahaan i tahun ke- i

Size = Ukuran perusahaan i pada tahun ke- i

3.6.2. Koefisien Determinasi Ganda

Analisis korelasi berganda merupakan alat ukur untuk melihat kadar keterikatan antara Y dan X1, X2, X3...secara serempak. Kadar keterikatan ini juga bisa terjadi antara Y dengan X1, Y dengan X2, Y dengan X3, Y dengan X.... Kadar keterikatan ini dihitung dengan *soft ware*

SPSS. Dengan menggunakan analisis korelasi berganda diatas maka akan diketahui variabel mana yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham.

a. Uji F

Analisis dari hasil serempak atau stimulan dengan menggunakan uji statistik F, dilakukan dengan mengetahui kebeartian koefisien regresi secara keseluruhan atau untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas terhadap varibel terikat.

b. Uji t (Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari :

a. Uji Multikolinieritas

Uji multi – digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier antara variabel bebas dalam model regresi. Multikolinieritas pada hakekatnya adalah fenomena sampel persoalan derajat / bukan persoalan jenis serta masalah yang berkaitan dengan adanya hubungan linier. Untuk menguji multikolinieritas menggunakan alat bantu *software* SPSS.

b. Uji Heterosdastisitas

Uji asumsi ini mengenai faktor – faktor gangguan yang berbeda dari suatu observasi ke observasi lainnya yang dilakukan untuk mengetahui adanya penyimpangan. Untuk mendeteksi ada tidaknya

BAB IV
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Data

Rata – rata Return (dengan sampel 46) adalah 1,75740% dengan standar deviasi sebesar 3,019267%. Rata – rata EVA (dengan sampel 46) adalah Rp.- 10.845.320.104,36304 ribu dengan standar deviasi sebesar Rp19.457.297.538,683980 ribu. Rata – rata MVA (dengan sampel 46) adalah Rp. 13.318.486.961.913,04000 dengan standar deviasi sebesar Rp. 19.464.188.251.960,1100000. Rata – rata BETA (dengan sampel 46) adalah 0.77262 % dengan standar deviasi sebesar 0,665910 %. Rata – rata MBVE (dengan sampel 46) adalah Rp. 3.077,24558 dengan standar deviasi sebesar Rp. 11.800,594671. Rata – rata SIZE (dengan sampel 46) adalah 18,80008% dengan standar deviasi sebesar 1.553691%

Tabel 4.1.

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Mean	Std. Deviation	N
RETURN	1.75740	3.019267	46
EVA	- 10845320104.36 304	19457297538.6839 80	46
MVA	1331848696191 3.04000	19464188251960.1 10000	46
BETA	.77262	.665910	46
MBVE	3077.24558	11800.594671	46
SIZE	18.80008	1.553691	46

4.1.1. Analisis Economic Value Added (EVA)

Rumus yang digunakan dalam mendapatkan nilai EVA adalah dengan menghitung selisih antara NOPAT (Net Operated After Tax) dengan capital charges. (EVA = NOPAT – capital charges)

Tabel 4.2

Penghitungan EVA tahun 2003

Kode	NOPAT	Invested Capital	WACC	Capital Charges	EVA
CMNP	182735286.8	1622381461	0.610445455	990375389.1	-807640102.3
ASGR	34900316.74	704664152.1	1.571808168	1107596870	-1072696553
ASII	5803738000	37786339000	-0.761898931	-19844110226	25647848226
BMTR	327632000	5610140000	0.661242715	3709664205	-3382027205
DNKS	73992526.09	1043558260	1.935936532	2020262559	-1946270033
GGRM	2177419000	13743563000	-0.297685841	-4091264110	6268683110
GJTL	1093160000	12701755000	-0.091072293	-1156777953	2249937953
HMSP	1771403000	10197768000	2.413190641	24609158297	-22837755297
INCO*	111014	1294566	3.659350707	4737271.007	-4626257.007
INDF	1707164493	14795543339	0.155422463	2299559787	-592395294.4
INDR*	11343150	536304.773	1.821287161	976764.9974	3869068.823
INKP*	-25896.412	5440719.76	0.771562332	4197854.426	-4223750.838
INTP	904257552	10146065834	0.113510663	1151686660	-247429107.6
ISAT	2443187000	26041118000	0.773388516	20139901605	-17696714605
JHHD	-55517312	4245396824	0.423632498	1798488062	-1854005374
KLBF	438931329.6	2420218202	-0.0200992	-48644449.69	487575779.3
MEDC*	98255761	525591.799	0.868814217	876097.3849	78958009.71
MLPL	58065000	1397291000	-0.29108609	-406731973.8	464796973.8
MPPA	159680000	3171635000	0.266245506	844433565.4	-684753565.4
NISP	1278698041	15328124389	0.203634807	3121339652	-1842641611
MTDL	16973029.33	441806836.1	2.008047071	887168923.2	-870195893.8
PNBN	1383648000	15691874000	0.609629924	9566235954	-8182587954
RMBA	13762659.29	1653791743	1.553600919	2569332372	-2555569712
SMCB	221137000	7647642000	0.060847449	465339506.6	-244202506.6
SMGR	784886622	6394233514	-0.209431615	-1339133708	2124020330
TINS	57701000	1932455759	-2.300292779	-4263233820	4320934820
TLKM	8974151000	49588129000	1.425057125	71603116766	-62628965766
TSPC	334356303.3	1890467868	0.221553596	418839954.3	-84483650.95
TURI	84956000	1387487000	-0.459522859	-637581993.1	722537993.1
UNTR	546460000	5899218000	-0.367622482	-2168685163	2715145163
UNVR	1285759000	3416276000	3.365470066	11497374615	-10028929615
RALS	352365000	2512276000	-0.562003447	-1411907772	1731742577
BBNI	3819972000	1.30436E+11	-0.118005939	-15392222659	19212194659
ANTM	273277954	4267619058	0.448151483	1912539810	-1639261856
AALI	424467000	2837470000	0.602026855	1663260530	-1238793530
BHIT	149915668.6	1457670610	3.117738034	4544635102	-3829804327
HITS	240495703	2014694328	0.51650984	1040609445	-800113742

BBCA	9232592000	1.3267E+11	0.343289323	45544194482	-36311602482
KIJA	280105741.8	1511710801	0.508087445	768081278.5	-487975536.6
INAF	-				
	90555723.75	543144079.7	0.650106821	353101671	-443657394.8
KAEF	57809772.85	1326777512	1.930412931	2561228466	-2503418693
LMAS	14250588.48	74065567.57	-0.146204055	-10828686.31	25079274.79
APEX	54482422	2616665275	-0.086117397	-225340402.3	279822824.3
SCMA	115437902	1899770168	0.095020005	163035300.3	-47597398.35
BKSW	108838404.3	1241465499	0.024548216	30488037.33	78360667.3
PTBA	211659000	2080608000	-0.560490304	-1166160610	1377819610

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* US Dollar)

Tabel 4.3

Penghitungan EVA tahun 2004

Kode	NOPAT	Invested Capital	WACC	Capital Charges	EVA
ASGR	63481791.5	331096747.6	4.686220653	1551592417	-1488110625
ASII	-				-
	6882531000	14316675000	4.429540221	63416287743	56533756743
BLTA	374698406	1376621218	2.96368979	4079878246	-3705179840
BNBR	-250851823	1521659172	3.396454209	5168245700	-5419097523
BRPT	32781539.5	227329462	1.711198037	389005729.1	-356224189.5
BNGA	1785630000	2363001000	0.951503108	2248402796	-462772795.7
BNII	2134592000	3849346000	1.528354925	5883166917	-3748574917
DNKS	226984304	575561274	5.184632802	2984073860	-2757089556
EPMT	189480396	573649707.5	1.917231766	1099819441	-910339045.6
GGRM	-				-
	2120390000	6822789000	6.885034714	46975139109	44854749109
GJTL	605396000	1684537000	0.609271118	1026339741	-420943741.5
HMSP	-				-
	2398176000	4859430000	3.118840864	15155788860	12757612860
INCO	270249	1074883	6.526863422	7015614.535	-6745365.535
INDF	1475634557	3744467989	0.435510823	1630756337	-155121779.4
INDR	9954.214	234553.729	2.344125344	549823.3406	-539869.1266
INKP	-220000.487	2008259.034	2.062164588	4141360.664	-4361361.151
INTP	-				-
	301511820	4655793210	6.845325387	31870419458	31568907638
ISAT	-				-
	2755735000	13174773000	1.084977747	14294335522	11538600522
JHHD	-409419053	26542956	0.526879418	13984937.22	-423403990.2
KLBF	516422400	1188369121	4.626338695	5497798046	-4981375646
KIJA	-				-
	16113929.5	1185576472	10.153705	12037993755	12021879825
LPBN	1777082000	2163630000	0.430355917	931130972.9	845951027.1
NISP	1139524876	1221733200	0.192095727	234689726.9	904835149.1
PNBN	1858517000	4407384000	2.397072092	10564817186	-8706300186
RMBA	105466887	1027554841	0.739837762	760223873.8	-654756986.7
SMCB	-479200000	2153557000	1.562604408	3365157662	-3844357662

SMGR	291425677	3267972835	7.745253329	25311277479	25019851802
SMRA	205821020	523162949	5.922123053	3098235361	-2892414341
TLKM	9295646000	19159709000	2.938908992	56308641055	47012995055
TRST	46156614.7	833425710.6	7.072420278	5894336897	-5848180282
TSPC	331191452	1657220424	7.570939317	12546715268	12215523815
UNTR	1277099000	444815000	1.087257389	483628395.6	793470604.4
UNVR	1468445000	3103595000	1.22458864	3800627181	-2332182181
RALS	421462000	1656572000	6.808002181	11277945790	10856483790
ANTM	809312538	2478140709	4.848259837	12014670071	11205357533
AALI	946509000	2060335000	2.925371107	6027244481	-5080735481
BBCA	8093422000	13393007000	0.749063476	10032179961	-1938757961
CTRS	64256322.2	795052625.7	3.835964153	3049793372	-2985537049
INAF	22514961	255650404.1	6.583005835	1682948102	-1660433141
KAEF	85115431.3	790274898.4	2.108688153	1666443317	-1581327885
APEX	-	1150007467	3.03319779	3488200107	30554828107
LMAS	43316048.3	106419514.7	9.041383555	962179650.6	-918863602.3
PTBA	4918443000	1689263000	7.567436837	12783391053	-7864948053
AUTO	270938000	1241645000	7.173067417	8906403293	-8635465293
DYNA	74832970.1	306977962.7	5.29431913	1625239300	-1550406330
BDMN	4859818000	7691626000	0.139662552	1074232118	3785585882

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* US Dollar)

Penghitungan EVA tahun 2003 sebanyak 18 perusahaan yang menghasilkan EVA positif dari 46 sampel perusahaan. Sedangkan 28 perusahaan lainnya menghasilkan EVA negatif. Perusahaan yang menghasilkan EVA positif tertinggi adalah PT. Astra International Tbk sebesar Rp. 25.409.038.791 ribu dan perusahaan yang menghasilkan EVA negatif tertinggi adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp -62.628.965.788 ribu. Tahun 2004 sebanyak 4 perusahaan yang menghasilkan EVA positif sedangkan 42 perusahaan lainnya menghasilkan EVA negatif.. Perusahaan yang menghasilkan EVA positif adalah PT. Bank Danamon Tbk sebesar Rp 3.781.382.867 ribu dan perusahaan yang menghasilkan EVA negatif adalah PT. Telekomunikasi Indonesia sebesar Rp -47.010.020.115 ribu. EVA positif berarti sebuah perusahaan memperoleh

keuntungan lebih banyak dari biaya modal, hal ini bisa menambah keuntungan, jika selanjutnya untuk menambah modal dan menjaga laju keuntungan. EVA negatif berarti perusahaan memperoleh keuntungan lebih kecil dari biaya modal, berarti perusahaan gagal meningkatkan keuntungan dari biaya modal dan dalam membuat investasi baru sehingga memperoleh laba lebih kecil dari modal.

4.1.2. Analisis Market Value Added (MVA)

Rumus yang digunakan dalam menghitung Market Value Added adalah :

$$\text{MVA} = (\text{Saham yang beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa}$$

Tabel 4.4

Perhitungan MVA tahun 2003

KODE	Saham Beredar	Harga Saham	Total Ekuitas Saham Biasa	MVA
CMNP	2000000000	405	1000000000	8.09E+11
ASGR	1347636000	330	134722850	4.44585E+11
ASII	4034450074	5000	2.01769E+12	1.81546E+13
BMTR	1024425252	3200	1.00257E+11	3.1779E+12
DNKS	893025000	1225	89302500000	1.00465E+12
GGRM	1924088000	13600	9.62044E+11	2.52056E+13
GJTL	3168000000	550	1.584E+12	1.584E+11
HMSP	4500000000	4475	4.5E+11	1.96875E+13
INCO	248408468	34650	136413000	8.60722E+12
INDF	9443269500	800	9.44327E+11	6.61029E+12
INDR	634351707	525	160217573	3.32874E+11
INKP	5470982941	575	2189015592	3.14363E+12
INTP	3681231699	2125	1.84406E+13	-1.0618E+13
ISAT	1035500000	15000	5.1775E+11	1.50148E+13
JJHD	965019600	765	9.6502E+11	-2.2678E+11
KLBF	5060800000	1000	4.0608E+11	4.65472E+12
MEDC	332451450	1350	101154464	4.48708E+11
MLPL	1871768000	210	9.35884E+11	-5.42813E+11
MPPA	2705944000	525	1.353E+12	67623600000
NISP	4092639628	365	5.16747E+11	9.77066E+11
MTDL	2021432423	90	1.01072E+11	80857296920
PNBN	5885736702	285	1.48893E+12	1.88501E+11
RMBA	6733125000	90	3.36656E+11	2.69325E+11

SMCB	7662900000	405	3.83145E+12	-7.27976E+11
SMGR	593152000	7850	5.93152E+11	4.06309E+12
TINS	503302000	2550	2.51651E+11	1.03177E+12
TLKM	10079999640	6750	5.04E+12	6.3E+13
TSPC	450000000	5900	2.25E+11	2.43E+12
TURI	1395000000	300	1.395E+11	2.79E+11
UNTR	1545600000	1250	3.93288E+11	1.53871E+12
UNVR	7630000000	3625	15227000000	2.76435E+13
RALS	1400000000	4350	1.36413E+11	5.95359E+12
BBNI	13148870526	1300	7.04219E+12	1.00513E+13
ANTM	1907691950	1025	3.53846E+11	1.60154E+12
AALI	1542753500	1725	8.19732E+11	1.84152E+12
BHIT	3300648188	350	3.30065E+11	8.25162E+11
HITS	450000000	1175	2.25E+11	3.0375E+11
BCA	6082887780	3325	1.53278E+12	1.86928E+13
KIJA	12840622198	55	2.53126E+12	-1.82502E+12
INAF	3099267500	170	3.09927E+11	2.16949E+11
KAEF	554000001	210	5.554E+11	-4.3906E+11
LMAS	699914500	1200	69992100000	7.69905E+11
APEX	1745000000	345	8.725E+11	-2.70475E+11
SCMA	1893750000	625	4.73438E+11	7.10156E+11
BKSW	397022500	250	1.00257E+11	-1001250000
PTBA	2131500000	875	1.06575E+12	7.99313E+11

Dinyatakan dalam rupiah (kecuali saham beredar)

Tabel 4.5

Perhitungan MVA tahun 2004

KODE	Saham Beredar	Harga Saham	Total Ekuitas Saham Biasa	MVA
ASGR	1347636000	320	1.34878E+11	2.96365E+11
ASII	4048298314	9600	89302500000	3.87744E+13
BLTA	4099385476	750	2.59024E+11	2.81552E+12
BNBR	38750400000	40	3.54566E+12	-1.99565E+12
BRPT	2617459794	450	2.61746E+12	-1.4396E+12
BNGA	77463606512	460	7.48594E+11	3.48847E+13
BNII	47305512768	185	3.21619E+12	5.53533E+12
DNKS	1786050000	775	3.21619E+12	-1.832E+12
EPMT	2280000000	550	1.14E+11	1.14E+12
GGRM	1924088000	13550	9.62044E+11	2.51093E+13
GJTL	3168000000	650	1.584E+12	4.752E+11
HMSP	4500000000	6650	4.383E+11	2.94867E+13
INCO	493993872	14150	136413000	6.98988E+12
INDF	949789000	800	9.44419E+11	-1.84588E+11
INDR	634351707	625	160217573	3.9631E+11
INKP	5470982941	180	2189015592	9.82588E+11
INTP	3681231699	3075	1.84406E+13	-7.12083E+12
ISAT	5185956500	5750	5.28531E+11	2.92907E+13
JHD	1930039200	440	9.6502E+11	-1.15802E+11

KLBF	8121600000	550	4.0608E+11	4.0608E+12
KIJA	12480622198	115	1.33615E+12	99124465070
LPBN	38765757081	700	8.11494E+11	2.63245E+13
NISP	4092639628	775	5.16747E+11	2.65505E+12
PNBN	7061828520	420	7061828520	2.95891E+12
RMBA	6733125000	110	3.36656E+11	4.03988E+11
SMCB	1622900000	575	3.83145E+12	-2.89828E+12
SMGR	593152000	18500	5.93152E+11	1.03802E+13
SMRA	1873518800	625	187352880	1.17076E+12
TLKM	10079999640	4825	5.04E+12	4.3596E+13
TRST	2160000000	205	2.808E+11	1.62E+11
TSPC	450000000	7600	2.25E+11	3.195E+12
UNTR	28440664600	2275	7.12145E+11	6.39904E+13
UNVR	7630000000	3300	15227000000	2.51638E+13
RALS	1400000000	775	1.06715E+12	17848000000
ANTM	1907691950	1725	9.53846E+11	2.33692E+12
AALI	1575818000	3100	8.6774E+11	4.0173E+12
BBCA	1219275560	2975	1.5379E+12	2.08944E+12
CTRS	989432417	1475	4.94716E+11	9.64697E+11
INAF	3099267500	170	3.09926E+11	2.1695E+11
KAEF	554000001	205	5.554E+11	-4.4183E+11
APEX	1745000000	450	872500000	7.84378E+11
LMAS	702982850	675	77323440500	3.9719E+11
PTBA	2131500000	1525	1.06715E+12	2.18339E+12
AUTO	768176280	1925	3.83989E+11	1.09475E+12
DYNA	314705440	1800	1.57353E+11	4.09117E+11
BDMN	4857852780	4375	3.56226E+12	1.76908E+13

Dinyatakan dalam rupiah (kecuali saham beredar)

Penghitungan MVA tahun 2003 sebanyak 38 perusahaan memiliki nilai MVA positif dari 46 sampel perusahaan Perusahaan yang memiliki nilai MVA positif tertinggi adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp. 6,3E+13, sedangkan 8 perusahaan memiliki MVA nilai negatif. Perusahaan yang memiliki MVA negatif tertinggi adalah PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk sebesar Rp-1,0618E+13. Tahun 2004 sebanyak 38 perusahaan memiliki nilai MVA positif dari 46 sampel sedangkan 8 perusahaan memiliki nilai MVA negatif. MVA positif Perusahaan yang memiliki MVA positif tertinggi adalah PT. United Tractors Tbk sebesar Rp. 6,39904E+13 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai MVA negatif tertinggi adalah PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk sebesar Rp. -7,12083E+12. MVA positif berarti manajemen mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan

kekayaan pemegang sahampun bertambah, sebaliknya MVA negatif berarti manajemen telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang sahampun berkurang.

4.1.3. Analisis Return saham

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Return} = \frac{\text{Harga saham tahun } t - \text{Harga saham tahun } t-1}{\text{Harga saham tahun } t-1}$$

Return terdiri dari return realisasi (actual return) dan return ekpektasi (expected return). Return realisasi merupakan return yang secara nyata diperoleh karena adanya perbedaan nilai jual dan nilai beli saham pada waktu tertentu. Selain itu digunakan untuk mengukur kinerja dari perusahaan dan berguna sebagai dasar penentuan return ekpektasi dan resiko dimasa yang akan datang. Nilai return tertinggi tahun 2003 dan 2004 adalah 8,428571429 dan 12,14285714 (lampiran 25 dan lampiran 57) yaitu masing – masing untuk perusahaan PT. Inco Tbk dan PT. Bank Niaga Tbk. Pada perusahaan *go publik* return yang positif atau lebih dari biaya kapitalnya maka akan memiliki nilai pasar yang tinggi (*premium stock market values*)

4.1.4. Analisis Beta

Beta adalah pengukur resiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar. Investor melakukan diversifikasi atau penganekaragaman investasi (*portofolio*). Beta adalah suatu ukuran relatif dari resiko saham individu terhadap portofolio pasar keseluruhan. Beta sama dengan 1

kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan tingkat pengembalian yang lebih rendah. Seperti perusahaan yang memiliki rasio nilai pasar / buku tertinggi untuk tahun 2003 dan 2004 sebesar 3300,99816 dimana harga saham sebesar Rp.330 serta nilai buku per saham sebesar 0,099969762 dan 6249,96664 dimana harga saham sebesar Rp.625 serta nilai buku per saham sebesar 0.100000534 (lampiran 29 dan lampiran 61) untuk masing – masing perusahaan PT. Astra Graphia Tbk dan PT. Summarecon Agung Tbk.

4.1.6. Ukuran Perusahaan (*Asset Size*)

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi beta/ resiko bisnis. Ukuran perusahaan dapat merupakan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Ukuran perusahaan merupakan variabel pembeda antara perusahaan besar dan perusahaan kecil yang dapat dilihat dari total asset masing – masing perusahaan. Ukuran perusahaan tertinggi masih dipegang oleh perusahaan besar dan terkenal seperti tahun 2003 dan 2004 di pegang oleh PT. Bank Central Asia Tbk dengan total asset masing – masing tahun sebesar Rp. 1,3336E+11 ribu dan 1,49168E+11 ribu yang menghasilkan *Size* sebesar 11,12503 dan 11,17367707 (lampiran 31 dan lampiran 63).

4.2. Pengujian Hipotesis dan Analisis

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multi – digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier antara variabel bebas dalam model regresi. Multikolinieritas pada hakekatnya adalah fenomena sampel persoalan derajat / bukan persoalan jenis serta masalah yang berkaitan dengan adanya hubungan linier. Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinieritas adalah jika nilai VIF lebih dari 5, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya. Melihat pada nilai VIF jika terjadi gejala multikolinieritas melebihi angka 5. Pada tabel VIF tidak ada variabel yang melebihi angka 5 sehingga tidak ada indikasi multikolinieritas. (lampiran 66).

b. Uji Heterosdastisitas

Uji asumsi ini mengenai faktor – faktor gangguan yang berbeda dari suatu observasi ke observasi lainnya yang dilakukan untuk mengetahui adanya penyimpangan. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterosdastisitas menggunakan *spearman rank correlation*. Gejala Heterosdastisitas dapat dilihat dengan membandingkan nilai *p-value* lebih besar dari *level of significant* (0,05) maka tidak terdapat gejala heterosdastisitas dan sebaliknya. Dengan menggunakan SPSS maka dapat terlihat seperti dalam tabel. Dari hasil tersebut tidak adanya gejala Heterosdastisitas karena *p-value* lebih besar dari tingkat signifikansi (lampiran 67).

c. Uji Autokorelasi

Auto korelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi diantara anggota – anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu/ yang tersusun dalam rangkaian luas. Uji ini dilakukan untuk mengetahui adanya gangguan yang terjadi pada satu titik pengamatan tidak berhubungan dengan faktor – faktor gangguan lain. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin – Watson (D-W). Pengujiannya dilakukan dengan mekanisme :

- 1) Lakukan regresi suatu model dan dapatkan D-W statistik (d).
- 2) Untuk ukuran sampel tertentu dan banyaknya variabel penjelas tertentu, dapatkan nilai kritis d_L dan d_U .
- 3) Bandingkan $D-W_{hitung}$ dan $D-W_{tabel}$.

Tabel 4.6

Uji Statistik Durbin – Watson d

Nilai Statitik d	Hasil
$0 < d < d_L$	Menolak hipotesis nul, ada autokorelasi positif
$d_L < d < d_U$	Daerah ragu – ragu : tidak ada keputusan
$d_U \leq d \leq 4-d_U$	Menerima hipotesis nul, tidak ada autokorelasi
$4-d_U \leq d \leq 4-d_L$	Daerah ragu – ragu : tidak ada keputusan
$4-d_L \leq d \leq 4$	Menolak hipotesis nul, ada outokorelasi negatif

Sumber : Ekonometrika Teori dan Aplikasi

Dilihat dari nilai D-W adalah sebesar 2,433 (lampiran 65). Untuk $k = 5$ dan $n = 46$ maka dapat didapat nilai $d_L = 1,299$ dan nilai $d_U = 1,755$. Sehingga untuk nilai $4-d_L = 2,713$ dan untuk nilai $4-d_U = 2,225$. Jadi nilai statistik d terletak pada $4-d_U \leq d \leq 4-d_L$ atau $2,225 \leq 2,433 \leq 2,713$ yang berarti daerah ragu – ragu (tidak ada keputusan).

4.2.2. Uji F

Analisis dari hasil serempak atau stimulan dengan menggunakan uji statistik F, dilakukan dengan mengetahui keberartian koefisien regresi secara keseluruhan atau untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan SPSS didapatkan hasil seperti terlihat dalam tabel

Tabel 4. 7

Uji ANOVA Variabel Penelitian

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	128.429	5	25.686	3.646	.008
Residual	281.790	40	7.045		
Total	410.219	45			

Dari uji Anova atau F test, didapat F hitung adalah 3,646 dengan tingkat signifikansi 0, 008. Oleh karena probabilitas (0,008) lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi Return. Atau dapat dikatakan EVA, MVA, Beta, MBE, Size secara bersama – sama berpengaruh terhadap return.

4.2.3. Koefisien Determinasi Ganda

Angka R square adalah 0,313. hal ini berarti 31,3% Return perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel EVA, MVA, Beta, MBE dan Size. Sedangkan sisanya ($100\% - 31,3\% = 68,7,6\%$) dijelaskan oleh sebab – sebab lainnya. Standar Error of Estimate adalah 2,654195. Apabila melihat pada

analisis sebelumnya (tabel 4.1), bahwa standar deviasi Return adalah 3,019267, yang lebih besar dari *standar error of estimate* sebesar 2,654195. Oleh karena lebih kecil dari standar deviasi return maka model regresi lebih bagus dalam bertindak sebagai predictor return daripada rata – rata return itu sendiri.

Tabel 4.9

Hasil R Square Variabel Penelitian

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0.560	0.313	0.227	2.654195

4.2.4. Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda adalah satu teknik untuk dapat menentukan korelasi antara salah satu variabel terikat dengan kombinasi dari dua atau lebih variabel bebas. Dalam regresi berganda kesalahan prediksi dapat diperkecil karena dalam prediksi itu dimasukkan variabel – variabel atau faktor lain yang berpengaruh dalam prediksi. Variabel – variabel yang dimaksud adalah beta, market to book value equity dan asset size. Dengan menggunakan soft ware SPSS maka akan didapatkan hasil sebagai mana terlihat dalam tabel .

Tabel 4.8

Hasil Regresi Secara Parsial

Variabel	B	t	Sig
Constant	-4,105	-0,687	0,496
EVA	5,560E-11	2,296	0,027
MVA	5,713E-14	2,319	0,026
BETA	0,516	0,788	0,435
MBVE	8,669E-05	2,271	0,029
SIZE	0,268	0,826	0,414

Sumber : lampiran

$$Y = -4,105a + 5,560E-11b_1 + 5,713E-14 b_2 + 0,516 b_3 + 8,669E-05 b_4 + 0,268b_5$$

Di mana :

Y = Return

b1 = Economic Value Added (EVA)

b2 = Market Value Added (MVA)

b3 = Beta

b4 = Market to Book Value Equity (MBVE)

b5 = Size

- Konstanta sebesar -4,105 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel EVA (b1), MVA (b2), Beta (b3), MBVE (b4) dan size (b5) maka akan mengurangi nilai Return sebesar (Y) -4,105%.
- Koefisien regresi b1 sebesar 5,560E-11 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp.1,- EVA akan meningkatkan Return sebesar 5,560E-11 ribu.
- Koefisien regresi b2 sebesar 5,713E-14 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp.1,- MVA akan meningkatkan Return sebesar Rp 5,713E-

- Koefisien regresi b3 sebesar 0,516 menyatakan bahwa setiap penambahan 1% Beta akan meningkatkan Return sebesar 0,516 %.
- Koefisien regresi b4 sebesar 8,669E-05 menyatakan setiap penambahan Rp.1 MBVE akan meningkatkan Return sebesar Rp. 8,669E-05
- Koefisien regresi b5 sebesar 0,268 menyatakan setiap penambahan 1% Size akan meningkatkan Return sebesar 0,268%.

4.2.5. Temuan Penelitian

Pengujian pengaruh antara variabel Return, EVA dan MVA dilakukan terhadap seluruh sampel dari tahun 2003 sampai 2004 dengan menggunakan uji t (parsial). Dari penelitian ini diajukan hipotesis :

Hipotesis : Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) berpengaruh positif terhadap Return saham

Terlihat pada kolom sig/significance untuk variabel EVA dan MVA masing – masing adalah 0,027 dan 0,026 atau probabilitas dibawah 0,05. dari hasil probabilitas tersebut dapat disimpulkan hipotesis diterima. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Rohman dan Trisnawati (2004). Variabel kontrol yang dimasukkan seperti Beta, MBE dan Asset Size memiliki pengaruh yang berbeda terhadap Return. Variabel Market to Book Value Equity (MBVE) memberikan angka signifikasnsi 0,029 (<0,05) sehingga dapat disimpulkan Market to Book Value Equity berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan variabel Beta dan Asset Size memberikan signifikansi sebesar 0,435 dan 0,414 yang berarti kedua variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Berdasarkan hasil analisis mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi return maka dapat dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :
 - a. Bahwa faktor Economic Value Added (EVA) berpengaruh secara positif terhadap Return.
 - b. Bahwa faktor Market Value Added (MVA) berpengaruh secara positif terhadap Return.
 - c. Bahwa faktor Beta Tidak berpengaruh secara positif terhadap Return.
 - d. Bahwa faktor Market to Book Value Equity (MBVE) berpengaruh secara positif terhadap Return.
 - e. Bahwa faktor Ukuran perusahaan (Asset Size) tidak berpengaruh secara positif terhadap Return.
- 2) Pengujian secara serempak (uji F) bahwa variabel independen secara bersama – sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

- 3) Pengujian secara parsial (uji t) maka variabel Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Market to Book Value Equity (MBVE) berpengaruh positif terhadap Return karena memiliki probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ($<0,05$). Kemudian variabel lainya seperti Beta dan Asset Size secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap Return karena memiliki probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ($>0,05$)
- 4) Tidak terdapat penyimpangan pada uji asumsi klasik baik itu uji multikolinieritas, heterosdastisitas dan autokorelasi.

5.2. Saran

Melihat dari hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Market to Book Value Equity (MBVE) berpengaruh positif terhadap Return, sedangkan variabel lain seperti Beta dan Asset Size tidak berpengaruh positif terhadap Return. Maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

- 1) Dalam menilai kinerja, hendaknya tidak hanya mendasarkan pada penilaian kinerja berbasis rasio tetapi juga EVA yang memperhitungkan biaya modal dan MVA untuk mengetahui kinerja di masa mendatang. Untuk itu transparansi internal sangat diperlukan agar menghasilkan perhitungan yang akurat.
- 2) Bagi perusahaan dilihat dari segi pendanaan hendaknya menekan biaya modal seoptimal mungkin dan dari segi investasi hendaknya kebijakan

yang diambil benar – benar mempertimbangkan keunggulan kompetitif perusahaan. Jika rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen hutang dan profitabilitas baik, maka akan meningkatkan rasio nilai pasar/ buku (MBVE) akan menjadi tinggi, dan harga saham akan setinggi yang diharapkan. Jika perusahaan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) atas aktivanya tinggi, maka rasio nilai pasar/ buku (MBVE) akan tinggi dari rata – rata industri demikian sebaliknya.

- 3) Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dapat dilanjutkan dengan pengambilan sampel yang jumlahnya banyak dan lebih variasi perusahaan yang dijadikan sampel serta penggunaan rentang waktu penelitian yang lebih panjang sehingga dihasilkan kesimpulan yang lebih valid.

Daftar Pustaka

- Asih Marini Wulandari. 2002 *Pengaruh Economic Value Adedd dan Market Value Adeddd Terhadap Pemberian Bonus Karyawan Pada PT Sari Husada Yogyakarta*. Telaah Bisnis.
- Brigham,E.F. dan L.C. Gapenski.1993. *Intermediete Financial Management*, 4th ed, New York, N.Y., The Dryden Press
- Chan, K.C. dan N. Chen. 1991. “*Strucutural and Return Characteristics of Small and Large Firm*”. *Journal of Finance*, 46 (September, 1991), pp 1467-1484
- Clive, Wilson dan Bruce, Keers. 1990. *Introduction to Financial Management*. Second edition, Prentice Hall int.inc.
- Eugene F. Fama and Keneth R. French.1992.”*The Cross Section of Expected Stock Returns*”. *Journal of Finance* 47, pp.
- Gapenski, Louis C. 1996. *Using MVA and EVA to measure financial performance.*, Helthcare, Financial Management.
- Mike Rousana.1997. *Memanfaatkan EVA Untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal*, Usahawan No 4 Thn XXVI April 1997.
- Mirza, Teuku & Imbuh S. 1999. “ *Konsep Economic Value Adedd : Pendekatan Untuk menentukan Nilai Rill Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen*”, Usahawan, Januari.
- Mirza, Teuku. 1997. “ *EVA sebagai Alat Penilai*”. Usahawan, Januari.
- O’Bryene, Stephen F. 1997. *EVA And MVA*. *Journal of Applied Corporate Finance*. Voleme 9.
- Miswanto and Suad Husnan. 1999. “ *The Effect of Operating Leverage, Cyclicity and Firm Size on Business Risk*”, *Gajah Mada International Journal of Business*, Vol.1, No.1, May pp 29-43
- Saiful M. Ruky.1997. *Lebih dalam tentang “Economic Value Adedd”, EVA dan penciptaan nilai perusahaan*. *Manajemen Usahawan Indonesia*.
- Saiful M. Ruky.1999.”*Menilai Penyertaan Dalam Perusahaan*”, Elexmedia Komputindo, Jakarta.
- Sholihah, Nur Rohman & Rina Trisnawati. 2004. *Pengaruh Economic Value Adedd dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham*

Perusahaan Rokok : Studi Pada Bursa Efek Jakarta. Empirika, Volume 17 No.01, Juni 2004.

Sri Isworo Adiningsih & Sumarni. 2005. *Hubungan Economic Value Adedd (EVA) dan Market Value Adedd (MVA) Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Telaah Bisnis, Volume 6, No. 1, Juli 2005.

Utama, Sidharta. "Economic Value Added (EVA) Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan". *Usahawan* no.04 tahun XXVI, April 1997, Hal 10-13.

Utomo, Lisa Linawati. 1999. " Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume I, No. 01, Mei, Hal 28-42.

Widayanto, Gatot. 1993. " EVA/NITAMI : Suatu Terobosan Baru Dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan". *Usahawan*, Desember, hal 50-54

Yevi Dwitayanti. 2005. *Analisis Pengaruh Economic Value Adedd (EVA) Terhadap Market Value Adedd (MVA) Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*. JMK. Volume 3, No.1, Maret 2005.

LAMPIRAN
TAHUN
2003

Perusahaan LQ45 periode 2003 yang diteliti

No	Nama Perusahaan	Kode
1	CITRA MARGA NP TBK	CMNP
2	ASTRA GRAPHIA TBK	ASGR
3	ASTRA INTERNATIONAL TBK	ASII
4	BIMANTARA CITRA TBK	BMTR
5	DANKOS LABORATORIES TBK	DNKS
6	GUDANG GARAM TBK	GGRM
7	GAJAH TUNGGAL TBK	GJTL
8	H M SAMPOERNA TBK	HMSP
9	INCO TBK	INCO
10	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	INDF
11	INDORAMA SYNTETICS TBK	INDR
12	INDAH KIAM PULP & PAPER TBK	INKP
13	INDOCEMENT TUNGGAL PERKASA TBK	INTP
14	INDOSAT TBK	ISAT
15	JAKARTA INT L HOTEL &DEV TBK	JJHD
16	KALBE FARMA TBK	KLBF
17	MEDCO ENERGI CORPORATION TBK	MEDC
18	MULTIPOLAR TBK	MLPL
19	MATAHARI PUTRA PRIMA TBK	MPPA
20	BANK NISP TBK	NISP
21	METRODATA ELECTRONIC TBK	MTDL
22	PANIN BANK TBK	PNBN
23	RIMBA NIAGA IDOLA TBK	RMBA
24	SEMEN CIBINONG TBK	SMCB
25	SEMEN GRESIK TBK	SMGR
26	TAMBANG TIMAH (PERSERO) TBK	TINS
27	TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK	TLKM
28	TEMPO SCAN PACIFIC	TSPC
29	TUNAS RIDEAN TBK	TURI
30	UNITED TRACTORS TBK	UNTR
31	UNILEVER INDONESIA TBK	UNVR
32	RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK	RALS
33	BANK NEGARA INDONESIA TBK	BBNI
34	ANEKA TAMBANG (PERSERO) TBK	ANTM
35	ASTRA ARGO LESTARI TBK	AALI
36	BHAKTI INVESTAMA	BHIT
37	HUMPUSS INTERMODA TRANSPORTASI TBK	HITS
38	BANK CENTRAL ASIA TBK	BBCA
39	KAWASAN INDUSTRI JABABEKA	KIJA
40	INDOFARMA TBK	INAF
41	KIMIA FARMA TBK	KAEF

42	LIMAS STOKHMINDO TBK	LMAS
43	APEXINDO PRATAMA DUTA TBK	APEX
44	SURYA CITRA MEDIA TBK	SCMA
45	BANK KESAWAN TBK	BKSW
46	TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK	PTBA

Tabel laba setelah pajak, biaya bunga dan NOPAT

KODE	LABA BERSIH	BIAYA BUNGA	NOPAT
CMNP	123367498.3	59367788.57	182735286.8
ASGR	21414169.1	13486147.64	34900316.74
ASII	5147682000	656056000	5803738000
BMTR	211910000	115727000	327632000
DNKS	54772837.02	19219689.07	73992526.09
GGRM	1838675000	338744000	2177419000
GJTL	1026821000	66339000	1093160000
HMSP	1432208000	339195000	1771403000
INCO*	104185	6829	111014
INDF	720931710.3	986232782.5	1707164493
INDR*	4839330	6503.82	11343150
INKP*	-286630.978	260734.566	-25896.412
INTP	670289725.5	233967826.5	904257552
ISAT	1604521000	838666000	2443187000
JIHD	-273912349	218395037	-55517312
KLBF	372812638.9	66118690.65	438931329.6
MEDC*	79815667	18440.094	98255761
MLPL	-459000	58524000	58065000
MPPA	137985000	21695000	159680000
NISP	177854316	1100843725	1278698041
MTDL	6052799.825	10920229.51	16973029.33
PNBN	461553000	922095000	1383648000
RMBA	-23682327.76	37444987.05	13762659.29
SMCB	174117000	47020000	221137000
SMGR	381864492	403022130	784886622
TINS	36222000	21479000	57701000
TLKM	7590705000	1383446000	8974151000
TSPC	331503484.1	2852819.281	334356303.3
TURI	81112000	3844000	84956000
UNTR	352659000	193801000	546460000
UNVR	1285759000	0	1285759000
RAIS	303107000	16727805	352365000

BBNI	419776000	3400196000	3819972000
ANTM	256550749	16727205	273277954
AALI	291386000	133081000	424467000
BHIT	62768345.1	87147323.54	149915668.6
HITS	155560607	84935096	240495703
BBCA	2390988000	6841604000	9232592000
KIJA	237838361.4	42267380.44	280105741.8
INAF	-131050821.1	40495097.32	-90555723.75
KAEF	45493833.99	12315938.86	57809772.85
LMAS	14250588.48	0	14250588.48
APEX	52692946	1789476	54482422
SCMA	69035771	46402131	115437902
BKSW	2985856.569	105862847.8	108838404.3
PTBA	211659000	0	211659000

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel Total hutang dan ekuitas, pinjaman jk pendek dan Invested Capital

KODE	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS	PINJAMAN JK PNDK	INVESTED CAPITAL
CMNP	1642346073	19964611.47	1622381461
ASGR	704664152.1	0	704664152.1
ASII	27404308000	1358714000	26045594000
BMTR	5927586000	317446000	5610140000
DNKS	1050886839	7328579.675	1043558260
GGRM	17338899000	3595336000	13743563000
GJTL	12713255000	11500000	12701755000
HMSP	10197768000	0	10197768000
INCO*	1294566	0	1294566
INDF	15308854460	513311120.9	14795543339
INDR*	536304.773		536304.773
INKP*	5453561.444	12841.684	-7388122.556
INTP	10146065834	0	10146065834
ISAT	26059192000	18074000	26041118000
JIHD	4246608035	1211211.045	4245396824
KLBF	2448390020	28171818.45	2420218202
MEDC*	1008382.883	0	1008382.883
MLPI	1569258000	171967000	1397291000
MPPA	3421436000	249801000	3171635000
NISP	15434574284	106449895	15328124389
MTDL	452368086.1	10561250	441806836.1
PNBN	19379621000	3687747000	15691874000
RMBA	1899770168	245978425.3	1653791743
SMCB	7647642000	0	7647642000
SMGR	6559495832	165362318	6394133514
TINS	1982585000	129241000	1853344000
TLKM	50283249000	37462000	50245787000
TSPC	1943351010	52883141.89	1890467868
TURI	1485051000	97564000	1387487000
UNTR	6056439000	157221000	5899218000
UNVR	3416276000	0	3416276000
RALS	2512276000	0	2512276000
BBNI	1.31487E+11	1050662000	1.30436E+11
ANTM	4326844058	59225000	4267619058

AALI	2844684000	81916000	2762768000
BHIT	1619449232	161778622	1457670610
HITS	2014694328	0	2014694328
BBCA	1.3336E+11	690405000	1.3267E+11
KIJA	1890735064	379024262.7	1511710801
INAF	629202669.3	86058589.65	543144079.7
KAEF	1368145618	41368106.03	1326777512
LMAS	74065567.57	0	74065567.57
APEX	2616665275	0	2616665275
SCMA	1899770168	183970423	1715799745
BKSW	1247915239	5949739.614	1241965499
PTBA	2080608000	0	2080608000

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel Total hutang, total hutang dan ekuitas dan tingkat hutang (D)

KODE	TOTAL HUTANG	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS	D
CMNP	592234954.2	1642346073	0.36060302
ASGR	372112417.6	704664152.1	0.528070594
ASII	13889301000	27404308000	0.506829109
BMTR	3606370000	5927586000	0.608404501
DNKS	425841866.2	1050886839	0.405221428
GGRM	6368018000	17338899000	0.367267726
GJTL	10921544000	12713255000	0.859067485
HMSP	4197837000	10197768000	0.411642724
INCO*	433651	1294566	0.3349779
INDF	1055233034	15308854460	0.068929588
INDR*	305639.036	536304.773	0.569898034
INKP*	3812758.14	5453561.444	0.699131784
INTP	561160803.7	10146065834	0.055308216
ISAT	13872185000	26059192000	0.532333658
JIHD	3170414503	4246608035	0.746575732
KLBF	1424895576	2448390020	0.581972465
MEDC*	133748.642	1008382.883	0.132636764
MLPL	664869000	1569258000	0.423683677
MPPA	1672446000	3421436000	0.488814054
NISP	14347686679	15434574284	0.929580979
MTDL	200852168.8	452368086.1	0.444001633
PNBN	15403698000	19379621000	0.794840002
RMBA	1014340231	1899770168	0.533927866
SMCB	4990592000	7647642000	0.652566111
SMGR	3168286785	6559495832	0.483007668
TINS	638971000	1982585000	0.322291856
TLKM	29262217000	50283249000	0.581947618
TSPC	30336109.84	1943351010	0.015610206
TURI	1071961000	1485051000	0.721834469
UNTR	4481194000	6056439000	0.739905743
UNVR	1311867000	3416276000	0.384004981
RALS	1004074000	2512276000	0.399667075
BBNI	1.21465E+11	1.31487E+11	0.923779758
ANTM	2543331703	4326844058	0.58780295

AALI	1281653000	2844684000	0.450543189
BHIT	76850856.9	1619449232	0.047454934
HITS	1252165021	2014694328	0.62151613
BBCA	1.20634E+11	1.3336E+11	0.90457249
KIJA	790144521.2	1890735064	0.417903352
INAF	373712095.4	629202669.3	0.593945502
KAEF	614144373.4	1368145618	0.448888163
LMAS	1672446	74065567.57	0.022580614
APEX	1469195416	2616665275	0.561476254
SCMA	721998631	1899770168	0.380045251
BKSW	1156560550	1247915239	0.926794155
PTBA	678812000	2080608000	0.326256556

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel biaya bunga, total hutang dan biaya hutang jangka panjang (rd)

KODE	BIAYA BUNGA	TOTAL HUTANG	rd
CMNP	59367788.57	592234954.2	0.100243642
ASGR	13486147.64	372112417.6	0.036242133
ASII	656056000	13889301000	0.04723463
BMTR	115727000	3606370000	0.032089608
DNKS	19219689.07	425841866.2	0.045133395
GGRM	338744000	6368018000	0.053194573
GJTL	66339000	10921544000	0.006074141
HMSP	339195000	4197837000	0.080802327
INCO*	6829	433651	0.015747687
INDF	986232782.5	1055233034	0.934611361
INDR*	6503.82	305639.036	0.021279415
INKP*	260734.566	3812758.14	0.068384764
INTP	233967826.5	561160803.7	0.41693544
ISAT	838666000	13872185000	0.060456662
JIHD	218395037	3170414503	0.068885326
KLBF	66118690.65	1424895576	0.046402482
MEDC*	18440.094	133748.642	0.137871262
MLPL	58524000	664869000	0.088023355
MPPA	21695000	1672446000	0.012972018
NISP	1100843725	14347686679	0.076726217
MTDL	10920229.51	200852168.8	0.054369488
PNBN	922095000	15403698000	0.059861924
RMBA	37444987.05	1014340231	0.036915609
SMCB	47020000	4990592000	0.009421728
SMGR	403022130	3168286785	0.127205066
TINS	21479000	638971000	0.033614984
TLKM	1383446000	29262217000	0.047277552
TSPC	2852819.281	30336109.84	0.094040379
TURI	3844000	1071961000	0.003585951
UNTR	193801000	4481194000	0.043247626
UNVR	0	1311867000	0
RALS	16727805	1004074000	0.016659932
BBNI	3400196000	1.21465E+11	0.027993237
ANTM	16727205	2543331703	0.006576887

AAI	133081000	1281653000	0.103835438
BHIT	87147323.54	76850856.9	1.133979855
HITS	84935096	1252165021	0.067830593
BBCA	6841604000	1.20634E+11	0.056713792
KIJA	42267380.44	790144521.2	0.053493227
INAF	40495097.32	373712095.4	0.109563211
KAEF	12315938.86	614144373.4	0.020053817
LMAS	0	1672446	0
APEX	1789476	1469195416	0.001217997
SCMA	46402131	721998631	0.064269001
BKSW	105862847.8	1156560550	0.091523568
PTBA	0	678812000	0

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel beban pajak, laba sebelum pajak, tingkat pajak (T)

KODE	BEBAN PAJAK	LABA SEBELUM PAJAK	T	1-t
CMNP	259459.059	158958987.8	0.001632239	0.998367761
ASGR	4050837.07	17185544.63	0.235711882	0.764288118
ASII	50596223.53	7039250000	0.007187729	0.992812271
BMTR	0	201321000	0	1
DNKS	1891568000	7039250000	0.268717264	0.731282736
GGRM	790742000	2629417000	0.300729021	0.699270979
GJTL	222839000	1.71973E+11	0.001295782	0.998704218
HMSP	101966000	767289000	0.132891257	0.867108743
INCO*	44797	148982	0.300687331	0.699312669
INDF	310203461.4	1031135172	0.300836854	0.699163146
INDR*	2216.421	7055.751	0.314129708	0.685870292
INKP*	0	-336361.57	0	1
INTP	313276896.1	983566621.7	0.31851111	0.68148889
ISAT	585570000	1586693000	0.369050598	0.630949402
JIHD	54244251	-219686098	-0.246917085	1.246917085
KLBF	161135219.5	533947858.4	0.301780814	0.698219186
MEDC*	42938.928	122754.595	0.349794873	0.650205127
MLPL	13460000	19182000	0.70169951	0.29830049
MPPA	15802000	153787000	0.102752508	0.897247492
NISP	45127783	225992099	0.199687437	0.800312563
MTDL	1186229.638	17939029.46	0.066125631	0.933874369
PNBN	99534000	561187000	0.177363339	0.822636661
RMBA	0	-35753518.29	0	1
SMCB	0	174117000	0	1
SMGR	190120501	561984993	0.33830174	0.66169826
TINS	75105000	111327000	0.674634186	0.325365814
TLKM	3861090000	11451795000	0.337160244	0.662839756
TSPC	103056576.1	434560060.2	0.237151514	0.762848486
TURI	37438000	118550000	0.315799241	0.684200759
UNTR	266154000	618813000	0.430104086	0.569895914
UNVR	534007000	1819766000	0.293448169	0.706551831
RALS	100423000	403530000	0.248861299	0.751138701
BBNI	141778000	419776000	0.337746798	0.662253202
ANTM	94900401	321706388	0.294990726	0.705009274

AALI	226632000	518018000	0.437498311	0.562501689
BHIT	0	44327057645	0	1
HITS	12921914	171972618	0.075139369	0.924860631
BBCA	748723000	3139711000	0.238468764	0.761531236
KIJA	1311500.841	123352618.7	0.010632128	0.989367872
INAF	2729917.763	-169145218.6	-0.016139491	1.016139491
KAEF	34706683.7	80200517.69	0.432748874	0.567251126
LMAS	6021943.68	20272531.56	0.297049417	0.702950583
APEX	28008549	80701495	0.347063571	0.652936429
SCMA	63169862	132205633	0.477815208	0.522184792
BKSW	1502562.731	4788088.62	0.31381264	0.68618736
PTBA	53251000	264910000	0.201015439	0.798984561

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel risk free (Rf), Risk Market (Rm), Beta (β) dan biaya ekuitas (re)

KODE	RF	RM	β	re
CMNP	11.4	0.628199	0.969	0.962124776
ASGR	11.4	0.628199	0.752	3.299605605
ASII	11.4	0.628199	1.229	-1.838543499
BMTR	11.4	0.628199	0.869	2.039304882
DNKS	11.4	0.628199	0.583	5.120039984
GGRM	11.4	0.628199	1.104	-0.492068366
GJTL	11.4	0.628199	1.144	-0.922940409
HMSP	11.4	0.628199	0.667	4.215208695
INCO*	11.4	0.628199	0.548	5.497053021
INDF	11.4	0.628199	1.02	0.412762922
INDR*	11.4	0.628199	0.667	4.215208695
INKP*	11.4	0.628199	0.835	2.405546118
INTP	11.4	0.628199	1.038	0.218870503
ISAT	11.4	0.628199	0.907	1.629976442
JJHD	11.4	0.628199	0.909	1.60843284
KLBF	11.4	0.628199	1.069	-0.11505533
MEDC*	11.4	0.628199	0.878	1.942358672
MLPL	11.4	0.628199	1.107	-0.52438377
MPPA	11.4	0.628199	1.011	0.509709132
NISP	11.4	0.628199	0.862	2.114707489
MTDL	11.4	0.628199	0.674	4.139806088
PNBN	11.4	0.628199	0.78	2.997995176
RMBA	11.4	0.628199	0.788	2.911820767
SMCB	11.4	0.628199	0.905	1.651520044
SMGR	11.4	0.628199	1.104	-0.492068366
TINS	11.4	0.628199	1.374	-3.400454652
TLKM	11.4	0.628199	0.679	4.085947083
TSPC	11.4	0.628199	0.806	2.717928348
TURI	11.4	0.628199	1.192	-1.439986859
UNTR	11.4	0.628199	1.204	-1.569248472
UNVR	11.4	0.628199	0.549	5.48628122
RALS	11.4	0.628199	1.146	-0.944484011
BBNI	11.4	0.628199	1.223	-1.773912692
ANTM	11.4	0.628199	0.958	1.080614588

AALI	11.4	0.628199	0.958	1.080614588
BHIT	11.4	0.628199	0.603	4.904603963
HITS	11.4	0.628199	0.937	1.30682241
BBCA	11.4	0.628199	0.76	3.213431197
KIJA	11.4	0.628199	0.287	8.308493097
INAF	11.4	0.628199	0.921	1.479171227
KAEF	11.4	0.628199	0.734	3.493498024
LMAS	11.4	0.628199	1.073	-0.158142534
APEX	11.4	0.628199	1.076	-0.190457937
SCMA	11.4	0.628199	1.046	0.132696095
BKSW	11.4	0.628199	1.101	-0.459752963
PTBA	11.4	0.628199	1.136	-0.836766

Tabel total ekuitas, total hutang dan ekuitas dan tingkat Ekuitas (E)

KODE	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS	TOTAL EKUITAS	E
CMNP	1642346073	1042029807	0.63447639
ASGR	704664152.1	332551734.5	0.471929406
ASII	27404308000	11710712000	0.427331061
BMTR	5927586000	1865266000	0.314675485
DNKS	1050886839	394605355.2	0.375497475
GGRM	17338899000	10970871000	0.632731698
GJTL	12713255000	1326281000	0.104322693
HMSP	10197768000	5768407000	0.565653876
INCO*	1294566	860915	0.6650221
INDF	15308854460	4093880900	0.267419153
INDR*	536304.773	230665.737	0.430101966
INKP*	5453561.444	1640803.304	0.300868216
INTP	10146065834	4533457796	0.446819277
ISAT	26059192000	12039882000	0.462020542
JIHD	4246608035	949172777	0.223513159
KLBF	2448390020	828957856.3	0.338572633
MEDC*	1008382.883	444875.374	0.441177039
MLPL	1569258000	904389000	0.576316323
MPPA	3421436000	1748990000	0.511185946
NISP	15434574284	1069650298	0.069302222
MTDL	452368086.1	216961439.5	0.479612612
PNBN	19379621000	3687747000	0.190289944
RMBA	1899770168	1000762041	0.526780585
SMCB	7647642000	253293628	0.033120487
SMGR	6559495832	3333774250	0.508236355
TINS	1982585000	1343207000	0.677502856
TLKM	50283249000	17312877000	0.344307047
TSPC	1943351010	157612740.5	0.081103588
TURI	1485051000	475730000	0.320345901
UNTR	6056439000	1489203000	0.245887559
UNVR	3416276000	2095659000	0.613433751
RALS	2512276000	1508202000	0.600332925
BBNI	1.31487E+11	10016289000	0.076177104
ANTM	4326844058	1783511688	0.412196895

AALI	2844684000	1515543000	0.532763217
BHIT	1619449232	1011676208	0.624703874
HITS	2014694328	736179844	0.36540523
BBCA	1.3336E+11	12625445000	0.094671841
KIJA	1890735064	110590542.6	0.058490766
INAF	629202669.3	248411414.4	0.394803497
KAEF	1368145618	754000644.4	0.551111398
LMAS	74065567.57	68474217.91	0.92450811
APEX	2616665275	1189285261	0.454504163
SCMA	1899770168	1177771537	0.619954749
BKSW	1247915239	91354686.98	0.073205843
PTBA	2080608000	1393652000	0.669829204

Tabel Biaya modal rata – rata tertimbang (WACC)

KODE	D xrd(1-t)	E x re	WACC
CMNP	0	0.610445455	0.610445455
ASGR	0.027699431	1.557180912	1.571808168
ASII	0.046895121	-0.785666743	-0.761898931
BMTR	0.032089608	0.641719253	0.661242715
DNKS	0.033005272	1.922562088	1.935936532
GGRM	0.037197421	-0.311347253	-0.297685841
GJTL	0.00606627	-0.096283629	-0.091072293
HMSP	0.070064405	2.384349138	2.413190641
INCO*	0.011012557	3.655661744	3.659350707
INDF	0.653445819	0.110380711	0.155422463
INDR*	0.014594919	1.812969545	1.821287161
INKP*	0.068384764	0.72375237	0.771562332
INTP	0.28413687	0.09779556	0.113510663
ISAT	0.038145095	0.753082598	0.773388516
JIHD	0.08589429	0.359505905	0.423632498
KLBF	0.032399103	-0.038954586	-0.0200992
MEDC*	0.089644601	0.856924047	0.868814217
MLPL	0.02625741	-0.302210926	-0.29108609
MPPA	0.011639111	0.260556145	0.266245506
NISP	0.061404956	0.146553928	0.203634807
MTDL	0.050774271	1.985503212	2.008047071
PNBN	0.049244613	0.570488335	0.609629924
RMBA	0.036915609	1.533890647	1.553600919
SMCB	0.009421728	0.054699148	0.060847449
SMGR	0.084171371	-0.250087033	-0.209431615
TINS	0.010937167	-2.303817739	-2.300292779
TLKM	0.031337441	1.406820376	1.425057125
TSPC	0.071738561	0.220433742	0.221553596
TURI	0.002453511	-0.461293887	-0.459522859
UNTR	0.024646645	-0.385858676	-0.367622482
UNVR	0	3.365470066	3.365470066
RALS	0.01251392	-0.567004849	-0.562003447
BBNI	0.018538611	-0.135131532	-0.118005939
ANTM	0.004636766	0.445425978	0.448151483
AALI	0.058407609	0.575711704	0.602026855
BHIT	1.133979855	3.063925095	3.117738034

HITS	0.062733845	0.477519743	0.51650984
BBCA	0.043189324	0.304221448	0.343289323
KIJA	0.05292448	0.485970128	0.508087445
INAF	0.111331506	0.583981974	0.650106821
KAEF	0.01137555	1.925306581	1.930412931
LMAS	0	-0.146204055	-0.146204055
APEX	0.000795275	-0.086563925	-0.086117397
SCMA	0.033560295	0.082265574	0.095020005
BKSW	0.062802315	-0.033656603	0.024548216
PTBA	0	-0.560490304	-0.560490304

Tabel Capital Charges

KODE	WACC	Invested capital	Capital charges
CMNP	0.610445455	1622381461	990375388.9
ASGR	1.571808168	704664152.1	1107596870
ASII	-0.761898931	26045594000	-19844110220
BMTR	0.661242715	5610140000	3709664205
DNKS	1.935936532	1043558260	2020262558
GGRM	-0.297685841	13743563000	-4091264104
GJTL	-0.091072293	12701755000	-1156777958
HMSP	2.413190641	10197768000	24609158294
INCO*	3.659350707	1294566	4737271.008
INDF	0.155422463	14795543339	2299559780
INDR*	1.821287161	536304.773	976764.9972
INKP*	0.771562332	5440719.76	-5700397.066
INTP	0.113510663	10146065834	1151686664
ISAT	0.773388516	26041118000	20139901608
JIHD	0.423632498	4245396824	1798488060
KLBF	-0.0200992	2420218202	-48644449.95
MEDC*	0.868814217	1008382.883	876097.3844
MLPL	-0.29108609	1397291000	-406731973.6
MPPA	0.266245506	3171635000	844433565.1
NISP	0.203634807	15328124389	3121339655
MTDL	2.008047071	441806836.1	887168923.3
PNBN	0.609629924	15691874000	9566235946
RMBA	1.553600919	1653791743	2569332372
SMCB	0.060847449	7647642000	465339503.6
SMGR	-0.209431615	6394133514	-1339133710
TINS	-2.300292779	1853344000	-4263233820
TLKM	1.425057125	50245787000	71603116788
TSPC	0.221553596	1890467868	418839954.1
TURI	-0.459522859	1387487000	-637581992.7
UNTR	-0.367622482	5899218000	-2168685160
UNVR	3.365470066	3416276000	11497374615
RALS	-0.562003447	2512276000	-1411907772
BBNI	-0.118005939	1.30436E+11	-15392247143
ANTM	0.448151483	4267619058	1912539811
AAAI	0.602026855	2762768000	1663260530

HITS	0.51650984	2014694328	1040609444
BBCA	0.343289323	1.3267E+11	45544085327
KIJA	0.508087445	1511710801	768081279
INAF	0.650106821	543144079.7	353101670.9
KAEF	1.930412931	1326777512	2561228465
LMAS	-0.146204055	74065567.57	-10828686.32
APEX	-0.086117397	2616665275	-225340403.1
SCMA	0.095020005	1715799745	163035300.2
BKSW	0.024548216	1241965499	30488036.75
PTBA	-0.560490304	2080608000	-1166160610

Tabel Economic Value Added (EVA)

KODE	NOPAT	Capital charges	EVA
CMNP	182735286.8	990375388.9	-867007890.6
ASGR	34900316.74	1107596870	-1072696553
ASII	5803738000	-19844110220	25409038791
BMTR	327632000	3709664205	-3382027205
DNKS	73992526.09	2020262558	-1946270032
GGRM	2177419000	-4091264104	6267494076
GJTL	1093160000	-1156777958	2249937958
HMSP	1771403000	24609158294	-22837755294
INCO*	111014	4737271.008	-4626257.008
INDF	1707164493	2299559780	-592395287.2
INDR*	11343150	976764.9972	3869068.823
INKP*	-25896.412	-5700397.066	5674500.654
INTP	904257552	1151686664	-247429111.7
ISAT	2443187000	20139901608	-17696714608
JHD	-55517312	1798488060	-1854005372
KLBF	438931329.6	-48644449.95	487575779.5
MEDC*	98255761	876097.3844	78958009.71
MLPL	58065000	-406731973.6	464796973.6
MPPA	159680000	844433565.1	-684753565.1
NISP	1278698041	3121339655	-1842641614
MTDL	16973029.33	887168923.3	-870195894
PNBN	1383648000	9566235946	-8182587946
RMBA	13762659.29	2569332372	-2555569713
SMCB	221137000	465339503.6	-244202503.6
SMGR	784886622	-1339133710	2117050550
TINS	57701000	-4263233820	4617921.975
TLKM	8974151000	71603116788	-62628965788
TSPC	334356303.3	418839954.1	-82996134.21
TURI	84956000	-637581992.7	722255532.6
UNTR	546460000	-2168685160	2693567828
UNVR	1285759000	11497374615	-10028929615
RALS	352365000	-1411907772	1731742577
BBNI	3819972000	-15392247143	19212219143
ANTM	273277954	1912539811	-1639261857
AALI	424467000	1663260530	-1249322957

HITS	240495703	1040609444	-800113741.4
BBCA	9232592000	45544085327	-36311493327
KIJA	280105741.8	768081279	-487975537.1
INAF	-90555723.75	353101670.9	-448566563.7
KAEF	57809772.85	2561228465	-2503418692
LMAS	14250588.48	-10828686.32	25079274.79
APEX	54482422	-225340403.1	279822825.1
SCMA	115437902	163035300.2	67617826.14
BKSW	108838404.3	30488036.75	84964929.42
PTBA	211659000	-1166160610	1377819610

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel Market Value Added (MVA)

KODE	harga saham	Saham beredar	Ekuitas saham biasa	MVA
CMNP	405	2000000000	1000000000	8.09E+11
ASGR	330	1347636000	134722850	4.44585E+11
ASII	5000	4034450074	2.01769E+12	1.81546E+13
BMTR	3200	1024425252	1.00257E+11	3.1779E+12
DNKS	1225	893025000	89302500000	1.00465E+12
GGRM	13600	1924088000	9.62044E+11	2.52056E+13
GJTL	550	3168000000	1.584E+12	1.584E+11
HMSP	4475	4500000000	4.5E+11	1.96875E+13
INCO*	34650	248408468	136413000	8.60722E+12
INDF	800	9443269500	9.44327E+11	6.61029E+12
INDR*	525	634351707	160217573	3.32874E+11
INKP*	575	5470982941	2189015592	3.14363E+12
INTP	2125	3681231699	1.84406E+13	-1.0618E+13
ISAT	15000	1035500000	5.1775E+11	1.50148E+13
JIHD	765	965019600	9.6502E+11	-2.2678E+11
KLBF	1000	5060800000	4.0608E+11	4.65472E+12
MEDC*	1350	332451450	101154464	4.48708E+11
MLPL	210	1871768000	9.35884E+11	-5.42813E+11
MPPA	525	2705944000	1.353E+12	67623600000
NISP	365	4092639628	5.16747E+11	9.77066E+11
MTDL	90	2021432423	1.01072E+11	80857296920
PNBN	285	5885736702	1.48893E+12	1.88501E+11
RMBA	90	6733125000	3.36656E+11	2.69325E+11
SMCB	405	7662900000	3.83145E+12	-7.27976E+11
SMGR	7850	593152000	5.93152E+11	4.06309E+12
TINS	2550	503302000	2.51651E+11	1.03177E+12
TLKM	6750	10079999640	5.04E+12	6.3E+13
TSPC	5900	450000000	2.25E+11	2.43E+12
TURI	300	1395000000	1.395E+11	2.79E+11
UNTR	1250	1545600000	3.93288E+11	1.53871E+12
UNVR	3625	7630000000	15227000000	2.76435E+13
RALS	4350	1400000000	1.36413E+11	5.95359E+12
BBNI	1300	13148870526	7.04219E+12	1.00513E+13
ANTM	1025	1907691950	3.53846E+11	1.60154E+12
AALI	1725	1542753500	8.19732E+11	1.84152E+12

BHIT	350	3300648188	3.30065E+11	8.25162E+11
HITS	1175	450000000	2.25E+11	3.0375E+11
BBCA	3325	6082887780	1.53278E+12	1.86928E+13
KIJA	55	12840622198	2.53126E+12	-1.82502E+12
INAF	170	3099267500	3.09927E+11	2.16949E+11
KAEF	210	554000001	5.554E+11	-4.3906E+11
LMAS	1200	699914500	69992100000	7.69905E+11
APEX	345	1745000000	8.725E+11	-2.70475E+11
SCMA	625	1893750000	4.73438E+11	7.10156E+11
BKSW	250	397022500	1.00257E+11	-1001250000
PTBA	875	2131500000	1.06575E+12	7.99313E+11

Dinyatakan dalam rupiah, kecuali saham beredar (* dalam dollar)

Tabel .Return Saham

KODE	Harga saham tahun 02	Harga saham tahun 03	Return saham
CMNP	145	405	1.793103448
ASGR	275	330	0.2
ASII	3150	5000	0.587301587
BMTR	2850	3200	0.122807018
DNKS	400	1225	2.0625
GGRM	8300	13600	0.638554217
GJTL	230	550	1.391304348
HMSP	3700	4475	0.209459459
INCO	3675	34650	8.428571429
INDF	600	800	0.333333333
INDR	450	525	0.166666667
INKP	145	575	2.965517241
INTP	675	2125	2.148148148
ISAT	9250	15000	0.621621622
JHD	650	765	0.176923077
KLBF	275	1000	2.636363636
MEDC	1350	1350	0
MLPL	170	210	0.235294118
MPPA	50	525	9.5
NISP	400	365	-0.0875
MTDL	115	90	-0.217391304
PNBN	180	285	0.583333333
RMBA	125	90	-0.28
SMCB	145	405	1.793103448
SMGR	8150	7850	-0.036809816
TINS	345	2550	6.391304348
TLKM	3850	6750	0.753246753
TSPC	4125	5900	0.43030303
TURI	285	300	0.052631579
UNTR	305	1250	3.098360656
UNVR	18200	3625	-0.800824176
RALS	3535	4350	0.230551627
BBNI	110	1300	10.81818182
ANTM	600	1025	0.708333333
AALI	1550	1725	0.112903226
BHIT	385	350	-0.090909091
HITS	800	1175	0.46875
BBCA	2500	3325	0.33
JAKA	50	55	0.1
INAF	240	170	-0.291666667

KAEF	185	210	0.135135135
LMAS	1125	1200	0.066666667
APEX	365	345	-0.054794521
SCMA	575	625	0.086956522
BKSW	775	250	-0.677419355
PTBA	600	875	0.458333333

Tabel koefisien Beta (β)

KODE	β
CMNP	0.969
ASGR	0.752
ASII	1.229
BMTR	0.869
DNKS	0.583
GGRM	1.104
GJTL	1.144
HMSP	0.667
INCO*	0.548
INDF	1.02
INDR*	0.667
INKP*	0.835
INTP	1.038
ISAT	0.907
JIHD	0.909
KLBF	1.069
MEDC*	0.878
MLPL	1.107
MPPA	1.011
NISP	0.862
MTDL	0.674
PNBN	0.78
RMBA	0.788
SMCB	0.905
SMGR	1.104
TINS	1.374
TLKM	0.679
TSPC	0.806
TURI	1.192
UNTR	1.204
UNVR	0.549
RALS	1.146
BBNI	1.223
ANTM	0.958
AALI	0.958
BHIT	0.603

HITS	0.937
BBCA	0.76
KIJA	0.287
INAF	0.921
KAEF	0.734
LMAS	1.073
APEX	1.076
SCMA	1.046
BKSW	1.101
PTBA	1.136

Tabel Rasio nilai pasar/ buku (MBVE)

KODE	Ekuitas saham	Saham beredar	harga saham	nilai buku per saham	MBE
CMNP	1000000000	2000000000	405	0.5	810
ASGR	134722850	1347636000	330	0.099969762	3300.99816
ASII	2.01769E+12	4034450074	5000	500.1147524	9.997705478
BMTR	1.00257E+11	1024425252	3200	97.866462	32.69761606
DNKS	89302500000	893025000	1225	100	12.25
GGRM	9.62044E+11	1924088000	13600	500	27.2
GJTL	1.584E+12	3168000000	550	500	1.1
HMSP	4.5E+11	4500000000	4475	100	44.75
INCO*	136413000	248408468	34650	0.549147946	63097.75033
INDF	9.44327E+11	9443269500	800	100	8
INDR*	160217573	634351707	525	0.252568995	2078.639939
INKP*	2189015592	5470982941	575	0.400113767	1437.091267
INTP	1.84406E+13	3681231699	2125	5009.360279	0.424205863
ISAT	5.1775E+11	1035500000	15000	500	30
JIHD	9.6502E+11	965019600	765	1000	0.765
KLBF	4.0608E+11	5060800000	1000	80.24027822	12.46256895
MEDC*	101154464	332451450	1350	0.30426838	4436.872479
MLPL	9.35884E+11	1871768000	210	500	0.42
MPPA	1.353E+12	2705944000	525	500.0092389	1.049980599
NISP	5.16747E+11	4092639628	365	126.2626266	2.890799993
MTDL	1.01072E+11	2021432423	90	50	1.8
PNBN	1.48893E+12	5885736702	285	252.9732598	1.126601287
RMBA	3.36656E+11	6733125000	90	50	1.8
SMCB	3.83145E+12	7662900000	405	500	0.81
SMGR	5.93152E+11	593152000	7850	1000	7.85
TINS	2.51651E+11	503302000	2550	500	5.1
TLKM	5.04E+12	10079999640	6750	500.0000179	13.49999952
TSPC	2.25E+11	450000000	5900	500	11.8
TURI	1.395E+11	1395000000	300	100	3
UNTR	3.93288E+11	1545600000	1250	254.4565217	4.912430585
UNVR	15227000000	7630000000	3625	1.995674967	1816.428055
RALS	1.36413E+11	1400000000	4350	97.43785714	44.64383893
BBNI	7.04219E+12	13148870526	1300	535.5740621	2.427302015
ANTM	3.53846E+11	1907691950	1025	185.483812	5.526088713
AAI	8.19732E+11	1542753500	1725	531.3434713	3.246487617

BHIT	3.30065E+11	3300648188	350	100	3.5
HITS	2.25E+11	450000000	1175	500	2.35
BBCA	1.53278E+12	6082887780	3325	251.9829488	13.19533729
KIJA	2.53126E+12	12840622198	55	197.1288137	0.279005382
INAF	3.09927E+11	3099267500	170	100	1.7
KAEF	5.554E+11	554000001	210	1002.527074	0.209470652
LMAS	69992100000	699914500	1200	100.0009287	11.99988856
APEX	8.725E+11	1745000000	345	500	0.69
SCMA	4.73438E+11	1893750000	625	250	2.5
BKSW	1.00257E+11	397022500	250	252.5218974	0.990013154
PTBA	1.06575E+12	2131500000	875	500	1.75

Dinyatakan dalam rupiah (* dalam Dollar)

Tabel Ukuran perusahaan (Asset Size)

KODE	TOTAL ASSET	SIZE
CMNP	1642346073	9.215465
ASGR	704664152.1	8.847982
ASII	39145053000	10.59268
BMTR	5927586000	9.772878
DNKS	1050886839	9.021556
GGRM	17338899000	10.23902
GJTL	12713255000	10.10426
HMSP	10197768000	10.00851
INCO*	1294566	6.112124
INDF	15308854460	10.18494
INDR*	536304.773	5.729412
INKP*	5453561.444	6.73668
INTP	10146065834	10.0063
ISAT	26059192000	10.41596
JIHD	4246608035	9.628042
KLBF	2448390020	9.388881
MEDC*	1008382.883	6.003625
MLPL	1569258000	9.195694
MPPA	3421436000	9.534208
NISP	15434574284	10.18849
MTDL	452368086.1	8.655492
PNBN	19379621000	10.28735
RMBA	1899770168	9.278701
SMCB	7647642000	9.883528
SMGR	6559495832	9.81687
TINS	1932585000	9.286139
TLKM	50283249000	10.70142
TSPC	1943351010	9.288551
TURI	1485051000	9.171741
UNTR	6056439000	9.782217
UNVR	3416276000	9.533553
RALS	2512276000	9.400067
BBNI	1.31487E+11	11.11888

ANTM	4326844058	9.636171
AAJI	2844684000	9.454034
BHIT	1619449232	9.209367
HITS	2014694328	9.304209
BBCA	1.3336E+11	11.12503
KIJA	1890735064	9.276631
INAF	629202669.3	8.798791
KAEF	1368145618	9.136132
LMAS	74065567.57	7.869616
APEX	2616665275	9.417748
SCMA	1899770168	9.278701
BKSW	1247915239	9.096185
PTBA	2080608000	9.31819

Dinyatakan dalam rupiah (* dalam dollar)

LAMPIRAN
TAHUN
2004

Perusahaan LQ45 periode 2004 yang diteliti

No	Nama Perusahaan	Kode
1	ASTRA GRAPHIA TBK	ASGR
2	ASTRA INTERNATIONAL TBK	ASII
3	BERLIAN LAJU TANKER TBK	BLTA
4	BAKRIE & BROTHERS TBK	BNBR
5	BARITO PACIFIC TIMBER TBK	BRPT
6	BANK NIAGA TBK	BNGA
7	BANK INTERNATIONAL INDONESIA TBK	BNII
8	DANKOS LABORATORIES TBK	DNKS
9	ENSEVAL PUTRA MEGATRADING TBK	EPMT
10	GUDANG GARAM TBK	GGRM
11	GAJAH TUNGGAL TBK	GJTL
12	H M SAMPOERNA TBK	HMSP
13	INCO TBK	INCO
14	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	INDF
15	INDORAMA SYNTETICS TBK	INDR
16	INDAH KIAT PULP & PAPER TBK	INKP
17	INDOCEMENT TUNGGAL PERKASA TBK	INTP
18	INDOSAT TBK	ISAT
19	JAKARTA INT L HOTEL &DEV TBK	JIHD
20	KALBE FARMA TBK	KLBF
21	KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK	KIJA
22	LIPPO BANK TBK	LPBN
23	NISP BANK TBK	NISP
24	PANIN BANK TBK	PNBN
25	RIMBA NIAGA IDOLA TBK	RMBA
26	SEMEN CIBINONG TBK	SMCB
27	SEMEN GRESIK TBK	SMGR
28	SUMMARECON AGUNG TBK	SMRA
29	TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK	TLKM
30	TRIAS SENTOSA TBK	TRST
31	TEMPO SCAN PACIFIC	TSPC
32	UNITED TRACTORS TBK	UNTR
33	UNILEVER INDONESIA TBK	UNVR
34	RAMAYANA LESTARI SENTOSA TBK	RALS
35	ANEKA TAMBANG (PERSERO) TBK	ANTM
36	ASTRA ARGO LESTARI TBK	AALI
37	BANK CENTRAL ASIA TBK	BBCA
38	CIPUTRA SURYA TBK	CTRS
39	INDOFARMA TBK	INAF
40	KIMIA FARMA TBK	KAEF
41	APEXINDO PRATAMA DUTA TBK	APEX

42	LIMAS STOKHMINDO TBK	LMAS
43	TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK	PTBA
44	ASTRA OTOPARTS TBK	AUTO
45	DYNAPLAST TBK	DYNA
46	BANK DANAMON TBK	BDMN

Tabel laba setelah pajak, biaya bunga dan NOPAT

KODE	LABA BERSIH	BIAYA BUNGA	NOPAT
ASGR	43419291.53	20062500	63481791.54
ASII	6381839000	500692000	6882531000
BLTA	243204230	131494176.3	374698406.2
BNBR	-378252029	127400206	-250851823
BRPT	-154854082	187635621.5	32781539.53
BNGA	658840000	1126790000	1785630000
BNII	821582000	1313010000	2134592000
DNKS	193192064.4	33792239.13	226984303.5
EPMT	179261538.5	10218857.3	189480395.8
GGRM	1791182000	329208000	2120390000
GJTL	560474000	44922000	605396000
HMSP	2039938000	358238000	2398176000
INCO	265088	5161	270249
INDF	531779679	943854878.4	1475634557
INDR	4918.443	5035.771	9954.214
INKP	-279858.241	59857.754	-220000.487
INTP	116023426.6	185488392.9	301511819.5
ISAT	1658204000	1097531000	2755735000
JIHD	-460257191	50838138	-409419053
KLBF	442805110.5	73617289.48	516422399.9
KIJA	9374300.653	6739628.877	16113929.53
LPBN	892684000	884398000	1777082000
NISP	293552455	845972421	1139524876
PNBN	928434000	930083000	1858517000
RMBA	80938123.59	24528763.46	105466887.1
SMCB	-533130000	53930000	-479200000
SMGR	53163983	238261694	291425677
SMRA	147108156	58712864	205821020
TLKM	8065510000	1230136000	9295646000
TRST	28966043.23	17190571.45	46156614.67
TSPC	328940705.6	2250746.589	331191452.2
UNTR	1133184000	143915000	1277099000
UNVR	1468445000	0	1468445000
RALS	421462000	0	421462000

ANTM	807109655	2202883	809312538
AAJI	830867000	115642000	946509000
BBCA	3195421000	4898001000	8093422000
CTRS	64256322.2	0	64256322.2
INAF	7238995.377	15275965.66	22514961.03
KAEF	82515122.79	2600308.549	85115431.34
APEX	-27066628000	0	-27066628000
LMAS	43316048.31	0	43316048.31
PTBA	4918443000	0	4918443000
AUTO	259941000	10997000	270938000
DYNA	56219745	18613225.09	74832970.09
BDMN	2483415000	2376403000	4859818000

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel Total hutang dan ekuitas, pinjaman jk pendek dan Invested Capital

KODE	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS	PINJAMAN JANGKA PENDEK	INVESTED CAPITAL
ASGR	571015224.3	0	571015224.3
ASII	39145053000	2168451000	36976602000
BLTA	4361846891	288839200	4073007691
BNBR	5219257448	426407638	4792849810
BRPT	3348385635	357665000	2990720635
BNGA	30798312000	0	30798312000
BNII	36077143000	361554000	35715589000
DNKS	1050886839	913706.746	1049973133
EPMT	1653956182	506733.585	1653449449
GGRM	20591389000	5361064000	15230325000
GJTL	16341117000	0	16341117000
HMSP	11563295000	0	11563295000
INCO	1503502	0	1503502
INDF	15699007630	511585164.5	15187422465
INDR	527784.534	0	527784.534
INKP	5376270.251	25034.453	5351235.798
INTP	9771011818	0	9771011818
ISAT	27872487000	9819000	27862668000
JHD	3990733766	1353509213	2637224553
KLBF	3018884069	30824244.48	2988059824
KIJA	1980816498	278862134.1	1701954364
LPBN	27832108000	144394000	27687714000
NISP	17877066338	174349942	17702716396
PNBN	23937439000	114291000	23823148000
RMBA	1956823254	25184266.53	1931638987
SMCB	7250403000	0	7250403000
SMGR	6640561143	392383119	6248178024
SMRA	1478940628	124717323	1354223305
TLKM	56269092000	1101633000	55167459000
TRST	1911757251	122154844.5	1789602406
TSPC	2141419364	55123348.6	2086296015
UNTR	6769367000	148492000	6620875000
UNVR	3663709000	0	3663709000
RALS	2558668000	0	2558668000

ANTM	6042567861	0	6042567861
AALI	3282821000	5000000	3277821000
BBCA	1.49168E+11	532394000	1.48636E+11
CTRS	1551106602	55000000	1496106602
INAF	523923104.6	0	523923104.6
KAEF	1173438431	24308871.99	1149129559
APEX	2619202883	0	2619202883
LMAS	165661715.6	6695620.347	158966095.2
PTBA	2385141000	0	2385141000
AUTO	2436481000	156869000	2279612000
DYNA	998117706.5	87965263.24	910152443.2
BDMN	58811765000	112317000	58699448000

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel Total hutang, total hutang dan ekuitas dan tingkat hutang (D)

KODE	TOTAL HUTANG	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS	D
ASGR	239918976.6	571015224.3	0.420162136
ASII	19425440000	39145053000	0.496242526
BLTA	269638647.3	4361846891	0.061817541
BNBR	3197755395	5219257448	0.612683974
BRPT	3931886733	3348385635	1.17426341
BNGA	28428517000	30798312000	0.923054387
BNII	31866343000	36077143000	0.883283441
DNKS	467682852.9	1050886839	0.445036359
EPMT	1076661744	1653956182	0.650961468
GGRM	8394021000	20591389000	0.407647148
GJTL	4656619000	16341117000	0.284963323
HMSP	6386438000	11563295000	0.552302609
INCO	428619	1503502	0.285080432
INDF	10653750760	15699007630	0.678625746
INDR	293230.85	527784.534	0.555588183
INKP	3342769.413	5376270.251	0.62176365
INTP	511521860.7	9771011818	0.052350961
ISAT	14523425000	27872487000	0.521066706
JHD	2340135347	3990733766	0.586392249
KLBF	1537379863	3018884069	0.509254356
KIJA	516377891.5	1980816498	0.260689414
LPBN	25524084000	27832108000	0.917073331
NISP	16418349114	17877066338	0.918402875
PNBN	19058225000	23937439000	0.796168086
RMBA	904084146.3	1956823254	0.462016252
SMCB	5366846000	7250403000	0.740213475
SMGR	5366846000	6640561143	0.80819164
SMRA	830450383	1478940628	0.561517053
TLKM	31069318000	56269092000	0.552156022
TRST	956176695.7	1911757251	0.500155914
TSPC	34227507.4	2141419364	0.015983561
UNTR	1566872000	6769367000	0.231465069
UNVR	3629278000	3663709000	0.990602147
RALS	902096000	2558668000	0.352564694
ANTM	2543332370	6042567861	0.420902575

AALI	1317486000	3282821000	0.401327395
BBCA	1.35242E+11	1.49168E+11	0.906642269
CTRS	3972966.119	1551106602	0.002561375
INAF	268272238.6	523923104.6	0.512045062
KAEF	358854660.5	1173438431	0.305814648
APEX	1427380014	2619202883	0.544967335
LMAS	48336039.64	165661715.6	0.291775559
PTBA	686681000	2385141000	0.287899541
AUTO	868114000	2436481000	0.356298284
DYNA	530944038.5	998117706.5	0.531945316
BDMN	50881083000	58811765000	0.865151437

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel biaya bunga, total hutang dan biaya hutang jangka panjang (rd)

KODE	BIAYA BUNGA	TOTAL HUTANG	rd
ASGR	20062500	239918976.6	0.083621981
ASII	500692000	19425440000	0.025775066
BLTA	131494176.3	269638647.3	0.487668135
BNBR	127400206	3197755395	0.03984051
BRPT	187635621.5	3931886733	0.047721523
BNGA	1126790000	28428517000	0.039635905
BNII	1313010000	31866343000	0.041203661
DNKS	33792239.13	467682852.9	0.072254604
EPMT	10218857.3	1076661744	0.009491242
GGRM	329208000	8394021000	0.039219344
GJTL	44922000	4656619000	0.009646913
HMSP	358238000	6386438000	0.056093553
INCO	5161	428619	0.012040997
INDF	943854878.4	10653750760	0.08859367
INDR	5035.771	293230.85	0.017173401
INKP	59857.754	3342769.413	0.017906636
INTP	185488392.9	511521860.7	0.362620656
ISAT	1097531000	14523425000	0.075569709
JHHD	50838138	2340135347	0.021724443
KLBF	73617289.48	1537379863	0.047884906
KIJA	6739628.877	516377891.5	0.013051738
LPBN	884398000	25524084000	0.034649549
NISP	845972421	16418349114	0.051526034
PNBN	930083000	19058225000	0.048802184
RMBA	24528763.46	904084146.3	0.027131062
SMCB	53930000	5366846000	0.010048733
SMGR	238261694	5366846000	0.044395105
SMRA	58712864	830450383	0.070700026
TLKM	1230136000	31069318000	0.039593273
TRST	17190571.45	956176695.7	0.017978446
TSPC	2250746.589	34227507.4	0.065758414
UNTR	143915000	1566872000	0.0918486
UNVR	0	3629278000	0
RALS	0	902096000	0
ANTM	2202883	2543332370	0.00086614

AALI	115642000	1317486000	0.087774747
BBCA	4898001000	1.35242E+11	0.036216447
CTRS	0	3972966.119	0
INAF	15275965.66	268272238.6	0.056942029
KAEF	2600308.549	358854660.5	0.007246133
APEX	0	1427380014	0
LMAS	0	48336039.64	0
PTBA	0	686681000	0
AUTO	10997000	868114000	0.012667691
DYNA	18613225.09	530944038.5	0.035056849
BDMN	2376403000	50881083000	0.04670504

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel beban pajak, laba sebelum pajak, tingkat pajak (T)

KODE	BEBAN PAJAK	LABA SEBELUM PAJAK	T	1-t
ASGR	1595363.06	59374654.59	0.026869429	0.973130571
ASII	1625364000	8007203000	0.202987735	0.797012265
BLTA	4644196.362	247848426.3	0.018738051	0.981261949
BNBR	135223392	-243028638	-0.55640929	1.55640929
BRPT	3383270.148	-161160805.1	-0.020993133	1.020993133
BNGA	95237000	754077000	0.126296121	0.873703879
BNII		815213000	0	1
DNKS	33792239.13	271940294.8	0.12426345	0.87573655
EPMT	6750397.74	248765515.9	0.027135585	0.972864415
GGRM	779098000	2570280000	0.303117948	0.696882052
GJTL	0	263749000	0	1
HMSP	767289000	3059104000	0.250821482	0.749178518
INCO	114151	379239	0.301000161	0.698999839
INDF	320600783.8	852380462.8	0.376124041	0.623875959
INDR	1966.873	6885.316	0.28566198	0.71433802
INKP	10721.155	-269137.086	-0.039835294	1.039835294
INTP	68546622.06	184570048.6	0.371385404	0.628614596
ISAT	724554000	2382758000	0.304082076	0.695917924
JIHD	113836175	-346421016	-0.328606435	1.328606435
KLBF	209475844.2	652280954.7	0.321143585	0.678856415
KIJA	230578.007	8499203.809	0.027129366	0.972870634
LPBN	12000000	904684000	0.0132643	0.9867357
NISP	101532378	395084835	0.256988801	0.743011199
PNBN	325548000	1253562000	0.259698364	0.740301636
RMBA	9307832.243	90245955.84	0.103138497	0.896861503
SMCB	0	-533120000	0	1
SMGR	248261794	779425777	0.31851884	0.68148116
SMRA	40740200	187484356	0.217299197	0.782700803
TLKM	4003702000	12081582000	0.331388886	0.668611114
TRST	10864551.99	39830592.22	0.27276903	0.72723097
TSPC	106822420.9	435763126.5	0.245138733	0.754861267
UNTR	334565000	1467749000	0.227944287	0.772055713
UNVR	641285000	2108413000	0.304155305	0.695844695
RALS	102207000	413959000	0.246901263	0.753098737
ANTM	94990401	1158308568	0.082007855	0.917992145

AAI	403947000	1234814000	0.32713186	0.67286814
BCA	1333099000	4528733000	0.294364671	0.705635329
CTRS	22250881.48	86507203.68	0.257214203	0.742785797
INAF	2729917.763	25560999.97	0.106800116	0.893199884
KAEF	41041768.09	123556890.9	0.332168994	0.667831006
APEX	4215102	-31281730	-0.134746448	1.134746448
LMAS	17483876.48	60799924.79	0.287564114	0.712435886
PTBA	155576000	577038000	0.26961136	0.73038864
AUTO	69167000	329108000	0.210165052	0.789834948
DYNA	24864200.01	81083945.01	0.306647635	0.693352365
BDMN	894821000	3378236000	0.264878179	0.735121821

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel risk free (Rf), Risk Market (Rm), Beta (β) dan biaya ekuitas (re)

KODE	RF	RM	β	RE
ASGR	7.43	0.445643	-0.0849	8.022971929
ASII	7.43	0.445643	-0.4387	10.49403752
BLTA	7.43	0.445643	-0.03643	7.684440134
BNBR	7.43	0.445643	-0.2245	8.9979882
BRPT	7.43	0.445643	-0.29166	9.467057632
BNGA	7.43	0.445643	-0.65215	11.98484857
BNII	7.43	0.445643	-0.76635	12.78246217
DNKS	7.43	0.445643	-0.28206	9.400007802
EPMT	7.43	0.445643	0.27553	5.50560005
GGRM	7.43	0.445643	-0.59952	11.61726185
GJTL	7.43	0.445643	0.2214	5.883663308
HMSP	7.43	0.445643	0.00913	7.366232818
INCO	7.43	0.445643	-0.24285	9.126151155
INDF	7.43	0.445643	0.85361	1.468082819
INDR	7.43	0.445643	0.31079	5.259331614
INKP	7.43	0.445643	0.2875	5.421997294
INTP	7.43	0.445643	-0.98951	14.34109133
ISAT	7.43	0.445643	0.7437	2.235733523
JHHD	7.43	0.445643	0.85267	1.474648115
KLBF	7.43	0.445643	-0.57048	11.41443612
KIJA	7.43	0.445643	-0.90195	13.72954101
LPBN	7.43	0.445643	0.37491	4.811494628
NISP	7.43	0.445643	0.77608	2.009580036
PNBN	7.43	0.445643	-0.7313	12.53766045
RMBA	7.43	0.445643	0.8699	1.35430764
SMCB	7.43	0.445643	0.31416	5.23579433
SMGR	7.43	0.445643	-0.94167	14.00695968
SMRA	7.43	0.445643	-0.8616	13.4477222
TLKM	7.43	0.445643	-0.09897	8.121241836
TRST	7.43	0.445643	-0.96017	14.13617029
TSPC	7.43	0.445643	-0.29166	9.467057632
UNTR	7.43	0.445643	-0.68551	12.21784673
UNVR	7.43	0.445643	0.85683	1.445593189
RALS	7.43	0.445643	-0.44175	10.51533981
ANTM	7.43	0.445643	-0.62868	11.82092571

AALI	7.43	0.445643	0.40345	4.612161073
BBCA	7.43	0.445643	-0.0495	7.775725683
CTRS	7.43	0.445643	0.06163	6.999554063
INAF	7.43	0.445643	-0.86016	13.43766472
KAEF	7.43	0.445643	0.62919	3.03551227
APEX	7.43	0.445643	0.0747	6.908268514
LMAS	7.43	0.445643	-0.83207	13.24147413
PTBA	7.43	0.445643	-0.46601	10.68478032
AUTO	7.43	0.445643	-0.72457	12.49065572
DYNA	7.43	0.445643	-0.84723	13.34735698
BDMN	7.43	0.445643	0.94516	0.828664914

Tabel total ekuitas, total hutang dan ekuitas dan tingkat ekuitas (E)

KODE	TOTAL HUTANG DAN EKUITAS	TOTAL EKUITAS	E
ASGR	571015224.3	331096747.6	0.579838739
ASII	39145053000	16485126000	0.421129229
BLTA	4361846891	1665460418	0.381824594
BNBR	5219257448	1948066810	0.37324597
BRPT	3348385635	584994462	0.174709405
BNGA	30798312000	2363001000	0.076725017
BNII	36077143000	4210900000	0.116719331
DNKS	1050886839	576474980.7	0.548560472
EPMT	1653956182	574156441.1	0.347141265
GGRM	20591389000	12183853000	0.59169651
GJTL	16341117000	1684537000	0.103085793
HMSP	11563295000	4859430000	0.420246132
INCO	1503502	1074883	0.714919568
INDF	15699007630	4256053153	0.271103324
INDR	527784.534	234553.729	0.444411903
INKP	5376270.251	2033293.487	0.378197782
INTP	9771011818	4655793210	0.476490388
ISAT	27872487000	13184592000	0.473032493
JIHD	3990733766	1380052169	0.345814141
KLBF	3018884069	1219193365	0.403855642
KIJA	1980816498	1464438607	0.739310586
LPBN	27832108000	2308024000	0.082926669
NISP	17877066338	1396083142	0.078093526
PNBN	23937439000	4521675000	0.188895521
RMBA	1956823254	1052739108	0.537983748
SMCB	7250403000	2153557000	0.297025834
SMGR	6640561143	3660355954	0.551211844
SMRA	1478940628	647880272	0.438070508
TLKM	56269092000	20261342000	0.36007942
TRST	1911757251	955580555.1	0.499844086
TSPC	2141419364	1712343772	0.799630283
UNTR	6769367000	593307000	0.087645861
UNVR	3663709000	3103595000	0.847118316
RALS	2558668000	1656572000	0.647435306
ANTM	6042567861	2478140709	0.41011384

AAI	3282821000	2065335000	0.629134211
BBCA	1.49168E+11	13925401000	0.093353507
CTRS	1551106602	850052625.7	0.54802979
INAF	523923104.6	255650404.1	0.487954056
KAEF	1173438431	814583770.4	0.694185352
APEX	2619202883	1150007467	0.439067731
LMAS	165661715.6	113115135	0.682807942
PTBA	2385141000	1689263000	0.708244502
AUTO	2436481000	1398514000	0.57398929
DYNA	998117706.5	394943225.9	0.395688027
BDMN	58811765000	7803943000	0.132693569

Tabel Biaya modal rata – rata tertimbang (WACC)

KODE	D xrd(1-t)	E x re	WACC
ASGR	0.034190738	4.652029915	4.686220653
ASII	0.010194332	4.419345889	4.429540221
BLTA	0.029581559	2.93410823	2.963689789
BNBR	0.037991394	3.358462816	3.396454209
BRPT	0.057214043	1.653983994	1.711198037
BNGA	0.031965414	0.919537694	0.951503108
BNII	0.036394512	1.491960413	1.528354925
DNKS	0.028160119	5.156472681	5.184632801
EPMT	0.006010778	1.911220988	1.917231765
GGRM	0.011141509	6.873893205	6.885034714
GJTL	0.002749016	0.606522102	0.609271118
HMSP	0.023210012	3.095630852	3.118840864
INCO	0.002399424	6.524463998	6.526863422
INDF	0.037508636	0.398002187	0.435510823
INDR	0.006815741	2.337309603	2.344125344
INKP	0.011577209	2.050587379	2.062164588
INTP	0.01193333	6.833392057	6.845325387
ISAT	0.027403062	1.057574684	1.084977747
JHD	0.016925177	0.509954241	0.526879418
KLBF	0.016554319	4.609784376	4.626338695
KIJA	0.003310144	10.15039486	10.153705
LPBN	0.031354689	0.399001228	0.430355917
NISP	0.035160522	0.156935205	0.192095727
PNBN	0.028764229	2.368307864	2.397072092
RMBA	0.011242152	0.72859561	0.739837762
SMCB	0.007438207	1.555166201	1.562604408
SMGR	0.024451376	7.720801953	7.745253329
SMRA	0.031072651	5.891050402	5.922123053
TLKM	0.014616952	2.92429204	2.938908992
TRST	0.00653928	7.065880999	7.072420279
TSPC	0.0007934	7.57014592	7.57093932
UNTR	0.016413706	1.070843683	1.087257389
UNVR	0	1.22458864	1.22458864
RALS	0	6.808002181	6.808002181
ANTM	0.000334664	4.847925173	4.848259837

BBCA	0.023169791	0.725891265	0.749061056
CTRS	0	3.835964152	3.835964152
INAF	0.026042926	6.556962909	6.583005835
KAEF	0.001479896	2.107208258	2.108688154
APEX	0	3.03319779	3.03319779
LMAS	0	9.041383559	9.041383559
PTBA	0	7.567436837	7.567436837
AUTO	0.003564902	7.169502515	7.173067417
DYNA	0.012929861	5.281389269	5.294319131
BDMN	0.029704018	0.109958535	0.139662552

Tabel Capital Charges

KODE	WACC	Invested capital	Capital charges
ASGR	4.686220653	331096747.6	1551592417
ASII	4.429540221	14316675000	63416287743
BLTA	2.963689789	1376621218	4079878246
BNBR	3.396454209	1521659172	5168245700
BRPT	1.711198037	227329462	389005729.1
BNGA	0.951503108	2363001000	2248402796
BNII	1.528354925	3849346000	5883166917
DNKS	5.184632801	575561274	2984073860
EPMT	1.917231765	573649707.5	1099819441
GGRM	6.885034714	6822789000	46975139109
GJTL	0.609271118	1684537000	1026339741
HMSP	3.118840864	4859430000	15155788860
INCO	6.526863422	1074883	7015614.535
INDF	0.435510823	3744467989	1630756337
INDR	2.344125344	234553.729	549823.3406
INKP	2.062164588	2008259.034	4141360.664
INTP	6.845325387	4655793210	31870419458
ISAT	1.084977747	13174773000	14294335522
JHHD	0.526879418	26542956	13984937.22
KLBF	4.626338695	1188369121	5497798046
KIJA	10.153705	1185576472	12037993755
LPBN	0.430355917	2163630000	931130972.9
NISP	0.192095727	1221733200	234689726.9
PNBN	2.397072092	4407384000	10564817186
RMBA	0.739837762	1027554841	760223873.8
SMCB	1.562604408	2153557000	3365157662
SMGR	7.745253329	3267972835	25311277479
SMRA	5.922123053	523162949	3098235361
TLKM	2.938908992	19159709000	56308641055
TRST	7.072420279	833425710.6	5894336897
TSPC	7.57093932	1657220424	12546715268
UNTR	1.087257389	444815000	483628395.6
UNVR	1.22458864	3103595000	3800627181
RALS	6.808002181	1656572000	11277945790
ANTM	4.848259837	2478140709	12014670071

BBCA	0.749061056	13393007000	10032179961
CTRS	3.835964152	795052625.7	3049793372
INAF	6.583005835	255650404.1	1682948102
KAEF	2.108688154	790274898.4	1666443317
APEX	3.03319779	1150007467	3488200107
LMAS	9.041383559	106419514.7	962179650.6
PTBA	7.567436837	1689263000	12783391053
AUTO	7.173067417	1241645000	8906403293
DYNA	5.294319131	306977962.7	1625239300
BDMN	0.139662552	7691626000	1074232118

Tabel Economic Value Added (EVA)

KODE	NOPAT	Capital charges	EVA
ASGR	63481791.54	1551592417	-1488110625
ASII	6882531000	63416287743	-56533756743
BLTA	374698406.2	4079878246	-3705179840
BNBR	-250851823	5168245700	-5419097523
BRPT	32781539.53	389005729.1	-356224189.5
BNGA	1785630000	2248402796	-462772795.7
BNII	2134592000	5883166917	-3748574917
DNKS	226984303.5	2984073860	-2757089556
EPMT	189480395.8	1099819441	-910339045.6
GGRM	2120390000	46975139109	-44854749109
GJTL	605396000	1026339741	-420943741.5
HMSP	2398176000	15155788860	-12757612860
INCO	270249	7015614.535	-6745365.535
INDF	1475634557	1630756337	-155121779.4
INDR	9954.214	549823.3406	-539869.1266
INKP	-220000.487	4141360.664	-4361361.151
INTP	301511819.5	31870419458	-31568907638
ISAT	2755735000	14294335522	-11538600522
JIHD	-409419053	13984937.22	-423403990.2
KLBF	516422399.9	5497798046	-4981375646
KIJA	16113929.53	12037993755	-12021879825
LPBN	1777082000	931130972.9	845951027.1
NISP	1139524876	234689726.9	904835149.1
PNBN	1858517000	10564817186	-8706300186
RMBA	105466887.1	760223873.8	-654756986.7
SMCB	-479200000	3365157662	-3844357662
SMGR	291425677	25311277479	-25019851802
SMRA	205821020	3098235361	-2892414341
TLKM	9295646000	56308641055	-47012995055
TRST	46156614.67	5894336897	-5848180282
TSPC	331191452.2	12546715268	-12215523815
UNTR	1277099000	483628395.6	793470604.4
UNVR	1468445000	3800627181	-2332182181
RALS	421462000	11277945790	-10856483790
ANTM	809312538	12014670071	-11205357533

BBCA	8093422000	10032179961	-1938757961
CTRS	64256322.2	3049793372	-2985537049
INAF	22514961.03	1682948102	-1660433141
KAEF	85115431.34	1666443317	-1581327885
APEX	-27066628000	3488200107	-30554828107
LMAS	43316048.31	962179650.6	-918863602.3
PTBA	4918443000	12783391053	-7864948053
AUTO	270938000	8906403293	-8635465293
DYNA	74832970.09	1625239300	-1550406330
BDMN	4859818000	1074232118	3785585882

Dinyatakan dalam ribuan rupiah (* dalam dollar)

Tabel Market Value Added (MVA)

KODE	harga saham	Saham beredar	Ekuitas saham biasa	MVA
ASGR	320	1347636000	1.34878E+11	2.96365E+11
ASII	9600	4048298314	89302500000	3.87744E+13
BLTA	750	4099385476	2.59024E+11	2.81552E+12
BNBR	40	38750400000	3.54566E+12	-1.99565E+12
BRPT	450	2617459794	2.61746E+12	-1.4396E+12
BNGA	460	77463606512	7.48594E+11	3.48847E+13
BNII	185	47305512768	3.21619E+12	5.53533E+12
DNKS	775	1786050000	3.21619E+12	-1.832E+12
EPMT	550	2280000000	1.14E+11	1.14E+12
GGRM	13550	1924088000	9.62044E+11	2.51093E+13
GJTL	650	3168000000	1.584E+12	4.752E+11
HMSP	6650	4500000000	4.383E+11	2.94867E+13
INCO	14150	493993872	136413000	6.98988E+12
INDF	800	949789000	9.44419E+11	-1.84588E+11
INDR	625	634351707	160217573	3.9631E+11
INKP	180	5470982941	2189015592	9.82588E+11
INTP	3075	3681231699	1.84406E+13	-7.12083E+12
ISAT	5750	5185956500	5.28531E+11	2.92907E+13
JHD	440	1930039200	9.6502E+11	-1.15802E+11
KLBF	550	8121600000	4.0608E+11	4.0608E+12
KIJA	115	12480622198	1.33615E+12	99124465070
LPBN	700	38765757081	8.11494E+11	2.63245E+13
NISP	775	4092639628	5.16747E+11	2.65505E+12
PNBN	420	7061828520	7061828520	2.95891E+12
RMBA	110	6733125000	3.36656E+11	4.03988E+11
SMCB	575	1622900000	3.83145E+12	-2.89828E+12
SMGR	18500	593152000	5.93152E+11	1.03802E+13
SMRA	625	1873518800	187352880	1.17076E+12
TLKM	4825	10079999640	5.04E+12	4.3596E+13
TRST	205	2160000000	2.808E+11	1.62E+11
TSPC	7600	450000000	2.25E+11	3.195E+12
UNTR	2275	28440664600	7.12145E+11	6.39904E+13
UNVR	3300	7630000000	15227000000	2.51638E+13
RALS	775	1400000000	1.06715E+12	17848000000
ANTM	1725	1907691950	9.53846E+11	2.33692E+12

AALI	3100	1575818000	8.6774E+11	4.0173E+12
BBCA	2975	1219275560	1.5379E+12	2.08944E+12
CTRS	1475	989432417	4.94716E+11	9.64697E+11
INAF	170	3099267500	3.09926E+11	2.1695E+11
KAEF	205	554000001	5.554E+11	-4.4183E+11
APEX	450	1745000000	872500000	7.84378E+11
LMAS	675	702982850	77323440500	3.9719E+11
PTBA	1525	2131500000	1.06715E+12	2.18339E+12
AUTO	1925	768176280	3.83989E+11	1.09475E+12
DYNA	1800	314705440	1.57353E+11	4.09117E+11
BDMN	4375	4857852780	3.56226E+12	1.76908E+13

Dinyatakan dalam rupiah, kecuali saham beredar (* dalam dollar)

Tabel .Return Saham

KODE	Harga saham tahun 03	Harga saham tahun 04	Return saham
ASGR	330	320	-0.03030303
ASII	5000	9600	0.92
BLTA	1000	750	-0.25
BNBR	40	40	0
BRPT	270	450	0.666666667
BNGA	35	460	12.14285714
BNII	110	185	0.681818182
DNKS	1225	775	-0.367346939
EPMT	370	550	0.486486486
GGRM	13600	13550	-0.003676471
GJTL	550	650	0.181818182
HMSP	4475	6650	0.48603352
INCO	34650	14150	-0.591630592
INDF	800	800	0
INDR	525	625	0.19047619
INKP	575	180	-0.686956522
INTP	2125	3075	0.447058824
ISAT	15000	5750	-0.616666667
JHD	725	440	-0.393103448
KLBF	1000	550	-0.45
KIJA	55	115	1.090909091
LPBN	450	700	0.555555556
NISP	365	775	1.123287671
PNBN	285	420	0.473684211
RMBA	90	110	0.222222222
SMCB	405	575	0.419753086
SMGR	7850	18500	1.356687898
SMRA	575	625	0.086956522
TLKM	6750	4825	-0.285185185
TRST	280	205	-0.267857143
TSPC	5900	7600	0.288135593
UNTR	1250	2275	0.82
UNVR	3625	3300	-0.089655172
RALS	4350	775	-0.82183908
ANTM	1025	1725	0.682926829
AALI	1725	3100	0.797101449
BBCA	3325	2975	-0.105263158
CTRS	700	1475	1.107142857
INAF	170	170	0
KAEF	210	205	-0.023809524
APEX	345	450	0.304347826

LMAS	1200	675	-0.4375
PTBA	875	1525	0.742857143
AUTO	1550	1925	0.241935484
DYNA	1400	1800	0.285714286
BDMN	2025	4375	1.160493827

Tabel koefisien Beta (β)

KODE	β
ASGR	-0.0849
ASII	-0.4387
BLTA	- 0.03643
BNBR	-0.2245
BRPT	- 0.29166
BNGA	- 0.65215
BNII	- 0.76635
DNKS	- 0.28206
EPMT	0.27553
GGRM	- 0.59952
GJTL	0.2214
HMSP	0.00913
INCO	- 0.24285
INDF	0.85361
INDR	0.31079
INKP	0.2875
INTP	- 0.98951
ISAT	0.7437
JHHD	0.85267
KLBF	- 0.57048
KIJA	- 0.90195
LPBN	0.37491
NISP	0.77608
PNBN	-0.7313
RMBA	0.8699
SMCB	0.31416
SMGR	- 0.94167
SMRA	-0.8616

TLKM	- 0.09897
TRST	- 0.96017
TSPC	- 0.29166
UNTR	- 0.68551
UNVR	0.85683
RALS	- 0.44175
ANTM	- 0.62868
AAI	0.40345
BBCA	-0.0495
CTRS	0.06163
INAF	- 0.86016
KAEF	0.62919
APEX	0.0747
LMAS	- 0.83207
PTBA	- 0.46601
AUTO	- 0.72457
DYNA	- 0.84723
BDMN	0.94516

Tabel Rasio nilai pasar/ buku (MBVE)

KODE	Ekuitas saham	Saham beredar	harga saham	nilai buku per saham	MBE
ASGR	1.34878E+11	1347636000	320	100.0849265	3.197284658
ASII	89302500000	4048298314	9600	22.05926863	435.1912188
BLTA	2.59024E+11	4099385476	750	63.18607844	11.86970324
BNBR	3.54566E+12	38750400000	40	91.5	0.43715847
BRPT	2.61746E+12	2617459794	450	1000	0.45
BNGA	7.48594E+11	7796905210	460	96.0116841	4.791083547
BNII	3.21619E+12	47305512768	185	67.98767864	2.721081286
DNKS	3.21619E+12	1786050000	775	1800.728983	0.430381255
EPMT	1.14E+11	2280000000	550	50	11
GGRM	9.62044E+11	1924088000	13550	500	27.1
GJTL	1.584E+12	3168000000	650	500	1.3
HMSP	4.383E+11	4500000000	6650	97.4	68.275154
INCO	136413000	493993872	14150	0.276143102	51241.54801
INDF	9.44419E+11	949789000	800	994.3460074	0.804548914
INDR	160217573	634351707	625	0.252568995	2474.571356
INKP	2189015592	5470982941	180	0.400113767	449.8720489
INTP	1.84406E+13	3681231699	3075	5009.360279	0.613850837
ISAT	5.28531E+11	5185956500	5750	101.9158182	56.41911236
JHD	9.6502E+11	1930039200	440	500	0.88
KLBF	4.0608E+11	8121600000	550	50	11
KIJA	1.33615E+12	12480622198	115	107.0577305	1.074186791
LPBN	8.11494E+11	38765757081	700	20.93326846	33.43959408
NISP	5.16747E+11	4092639628	775	126.2626266	6.137999985
PNBN	7061828520	7061828520	420	1	420
RMBA	3.36656E+11	6733125000	110	50	2.2
SMCB	3.83145E+12	1622900000	575	2360.86635	0.243554659
SMGR	5.93152E+11	593152000	18500	1000	18.5
SMRA	187352880	1873518800	625	0.100000534	6249.96664
TLKM	5.04E+12	10079999640	4825	500.0000179	9.649999655
TRST	2.808E+11	2160000000	205	130	1.576923077
TSPC	2.25E+11	450000000	7600	500	15.2
UNTR	7.12145E+11	28440664600	2275	25.03967506	90.85581162
UNVR	15227000000	7630000000	3300	1.995674967	1653.575885
RALS	1.06715E+12	1400000000	775	762.2514286	1.01672489
ANTM	9.53846E+11	1907691950	1725	500	3.45

AALI	8.6774E+11	1575818000	3100	550.6600382	5.629607717
BBCA	1.5379E+12	1219275560	2975	1261.324388	2.358631949
CTRS	4.94716E+11	989432417	1475	500	2.95
INAF	3.09926E+11	3099267500	170	99.99967734	1.700005485
KAEF	5.554E+11	554000001	205	1002.527074	0.204483256
APEX	872500000	1745000000	450	0.5	900
LMAS	77323440500	702982850	675	109.9933526	6.136734484
PTBA	1.06715E+12	2131500000	1525	500.6577528	3.045992979
AUTO	3.83989E+11	768176280	1925	499.8709411	3.85099401
DYNA	1.57353E+11	314705440	1800	500	3.6
BDMN	3.56226E+12	4857852780	4375	733.299497	5.966184373

Dinyatakan dalam rupiah (* dalam Dollar)

Tabel Ukuran perusahaan (Asset Size)

KODE	TOTAL ASSET	SIZE
ASGR	571015224.3	8.756647687
ASII	39145053000	10.59267689
BLTA	4361846891	9.639670417
BNBR	5219257448	9.71760872
BRPT	3348385635	9.52483547
BNGA	30798312000	10.48852691
BNII	36077143000	10.55723214
DNKS	1050886839	9.021555953
EPMT	1653956182	9.218524
GGRM	20591389000	10.31368564
GJTL	16341117000	10.21328174
HMSP	11563295000	10.06308161
INCO	1503502	6.17710401
INDF	15699007630	10.1958722
INDR	527784.534	5.72245666
INKP	5376270.251	6.730481091
INTP	9771011818	9.989939539
ISAT	27872487000	10.44517572
JIHD	3990733766	9.601052756
KLBF	3018884069	9.479846436
KIJA	1980816498	9.296844245
LPBN	27832108000	10.4445461
NISP	17877066338	10.25229625
PNBN	23937439000	10.37907768
RMBA	1956823254	9.291551601
SMCB	7250403000	9.860362147
SMGR	6640561143	9.82220478
SMRA	1478940628	9.16995074
TLKM	56269092000	10.75026991
TRST	1911757251	9.281432746
TSPC	2141419364	9.330701725
UNTR	6769367000	9.83054806
UNVR	3663709000	9.563920971

RALS	2558668000	9.408013938
ANTM	6042567861	9.781221536
AALI	3282821000	9.516247203
BBCA	1.49168E+11	11.17367707
CTRS	1551106602	9.190641646
INAF	523923104.6	8.719267551
KAEF	1173438431	9.069460307
APEX	2619202883	9.41816914
LMAS	165661715.6	8.219222155
PTBA	2385141000	9.377514058
AUTO	2436481000	9.386763029
DYNA	998117706.5	8.99918176
BDMN	58811765000	10.76946421

Dinyatakan dalam rupiah (* dalam dollar)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RETURN	1.75740	3.019267	46
EVA	-	19457297538.6839	46
MVA	10845320104.36304	19464188251960.10000	46
BETA	.77262	.665910	46
MBVE	3077.24558	11800.594671	46
SIZE	18.80008	1.553691	46

Variables Entered/Removed(b)

Mode	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, BETA, EVA, MBVE, MVA(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: RETURN

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.560(a)	.313	.227	2.654195	2.433

a Predictors: (Constant), SIZE, BETA, EVA, MBVE, MVA

b Dependent Variable: RETURN

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	128.429	5	25.686	3.646	.008(a)
	Residual	281.790	40	7.045		
	Total	410.219	45			

a Predictors: (Constant), SIZE, BETA, EVA, MBVE, MVA

b Dependent Variable: RETURN

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.105	5.973		-.687	.496		
	EVA	5.560E-11	.000	.358	2.296	.027	.705	1.418
	MVA	5.713E-14	.000	.368	2.319	.026	.681	1.469
	BETA	.516	.654	.114	.788	.435	.825	1.212
	MBVE	8.669E-05	.000	.339	2.271	.029	.771	1.296
	SIZE	.268	.325	.138	.826	.414	.615	1.625

a Dependent Variable: RETURN

Nonparametric Correlations

			Return	EVA	MVA	Beta	MBE	Size
Spearman's rho	Return	Correlation Coefficient	1.000	.255	.104	.134	.123	.158
		Sig. (2-tailed)	.	.087	.492	.373	.417	.295
		N	46	46	46	46	46	46
	EVA	Correlation Coefficient	.255	1.000	-.166	.387(**)	-.086	-.106
		Sig. (2-tailed)	.087	.	.270	.008	.570	.483
		N	46	46	46	46	46	46
	MVA	Correlation Coefficient	.104	-.166	1.000	.131	.262	.608(*)
		Sig. (2-tailed)	.492	.270	.	.385	.079	.000
		N	46	46	46	46	46	46
	Beta	Correlation Coefficient	.134	.387(**)	.131	1.000	-.018	.182
		Sig. (2-tailed)	.373	.008	.385	.	.908	.227
		N	46	46	46	46	46	46
	MBVE	Correlation Coefficient	.123	-.086	.262	-.018	1.000	-.202
		Sig. (2-tailed)	.417	.570	.079	.908	.	.178
		N	46	46	46	46	46	46
	Size	Correlation Coefficient	.158	-.106	.608(**)	.182	-.202	1.000
		Sig. (2-tailed)	.295	.483	.000	.227	.178	.
		N	46	46	46	46	46	46

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5		k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.610	1.400	0.467	1.896	0.386	2.287	0.296	2.588	0.243	2.932	0.203	3.095	0.171	3.149	0.147	3.266	0.127	3.360	0.111	3.436
7	0.700	1.356	0.559	1.777	0.455	2.128	0.376	2.414	0.316	2.645	0.268	2.852	0.236	2.885	0.200	3.111	0.175	3.216	0.155	3.304
8	0.763	1.332	0.629	1.699	0.525	2.016	0.444	2.293	0.379	2.506	0.328	2.692	0.286	2.848	0.251	2.979	0.222	3.095	0.198	3.194
9	0.824	1.320	0.697	1.641	0.595	1.928	0.512	2.177	0.445	2.390	0.447	2.472	0.343	2.721	0.304	2.860	0.272	2.975	0.244	3.073
10	0.879	1.320	0.758	1.604	0.658	1.864	0.562	2.030	0.505	2.296	0.502	2.389	0.402	2.624	0.346	2.680	0.300	2.783	0.266	2.874
11	0.927	1.324	0.812	1.579	0.715	1.816	0.632	1.977	0.561	2.157	0.564	2.313	0.459	2.461	0.407	2.603	0.360	2.704	0.320	2.793
12	0.971	1.331	0.861	1.562	0.779	1.790	0.685	1.977	0.604	2.104	0.649	2.203	0.495	2.481	0.446	2.624	0.416	2.704	0.370	2.793
13	1.010	1.340	0.908	1.551	0.837	1.779	0.740	2.004	0.664	2.060	0.702	2.033	0.537	2.407	0.488	2.607	0.461	2.704	0.420	2.806
14	1.045	1.350	0.946	1.543	0.885	1.772	0.792	1.993	0.710	1.993	0.753	2.124	0.579	2.339	0.528	2.607	0.504	2.704	0.464	2.814
15	1.077	1.361	0.982	1.539	0.933	1.696	0.839	1.848	0.753	1.963	0.804	2.061	0.620	2.246	0.579	2.607	0.546	2.704	0.504	2.823
16	1.106	1.371	1.015	1.536	0.979	1.710	0.885	1.848	0.792	1.963	0.857	2.015	0.664	2.174	0.620	2.607	0.588	2.704	0.546	2.832
17	1.133	1.381	1.046	1.535	1.026	1.669	0.927	1.822	0.830	1.940	0.901	2.090	0.702	2.124	0.664	2.607	0.620	2.704	0.588	2.841
18	1.158	1.391	1.078	1.534	1.078	1.660	0.966	1.795	0.863	1.940	0.950	2.090	0.741	2.208	0.702	2.607	0.620	2.704	0.588	2.850
19	1.180	1.401	1.108	1.543	1.123	1.654	1.013	1.775	0.895	1.920	1.001	2.015	0.784	2.174	0.741	2.607	0.620	2.704	0.588	2.859
20	1.201	1.411	1.138	1.546	1.168	1.650	1.062	1.767	0.927	1.902	1.041	2.090	0.826	2.144	0.784	2.607	0.620	2.704	0.588	2.868
21	1.221	1.420	1.168	1.541	1.214	1.650	1.113	1.759	0.966	1.884	1.091	1.968	0.868	2.114	0.826	2.607	0.620	2.704	0.588	2.877
22	1.239	1.429	1.198	1.541	1.259	1.656	1.164	1.747	1.004	1.861	1.141	1.940	0.911	2.090	0.868	2.607	0.620	2.704	0.588	2.886
23	1.257	1.437	1.228	1.546	1.307	1.656	1.214	1.743	1.041	1.839	1.191	1.920	0.953	2.061	0.911	2.607	0.620	2.704	0.588	2.895
24	1.273	1.446	1.258	1.546	1.351	1.656	1.264	1.732	1.080	1.817	1.241	1.902	0.995	2.034	0.953	2.607	0.620	2.704	0.588	2.904
25	1.288	1.454	1.288	1.550	1.401	1.656	1.313	1.722	1.120	1.795	1.291	1.884	1.037	2.015	0.995	2.607	0.620	2.704	0.588	2.913
26	1.302	1.461	1.318	1.553	1.445	1.656	1.362	1.712	1.160	1.773	1.341	1.861	1.079	1.990	1.037	2.607	0.620	2.704	0.588	2.922
27	1.316	1.469	1.348	1.556	1.489	1.656	1.411	1.702	1.200	1.751	1.391	1.839	1.120	1.972	1.079	2.607	0.620	2.704	0.588	2.931
28	1.328	1.476	1.378	1.560	1.533	1.656	1.460	1.692	1.241	1.729	1.441	1.817	1.160	1.953	1.120	2.607	0.620	2.704	0.588	2.940
29	1.341	1.483	1.408	1.563	1.579	1.656	1.509	1.682	1.280	1.707	1.491	1.795	1.200	1.934	1.160	2.607	0.620	2.704	0.588	2.949
30	1.352	1.489	1.438	1.567	1.623	1.656	1.558	1.672	1.320	1.685	1.541	1.773	1.241	1.915	1.200	2.607	0.620	2.704	0.588	2.958
31	1.363	1.476	1.468	1.570	1.667	1.656	1.601	1.662	1.360	1.664	1.591	1.751	1.280	1.896	1.241	2.607	0.620	2.704	0.588	2.967
32	1.373	1.502	1.498	1.574	1.711	1.656	1.645	1.651	1.400	1.643	1.641	1.729	1.320	1.877	1.280	2.607	0.620	2.704	0.588	2.976
33	1.383	1.508	1.528	1.577	1.755	1.656	1.689	1.641	1.440	1.622	1.691	1.707	1.360	1.858	1.320	2.607	0.620	2.704	0.588	2.985
34	1.393	1.514	1.558	1.581	1.805	1.656	1.732	1.631	1.480	1.602	1.741	1.684	1.400	1.840	1.360	2.607	0.620	2.704	0.588	2.994
35	1.402	1.519	1.588	1.584	1.851	1.656	1.777	1.622	1.520	1.581	1.781	1.662	1.440	1.822	1.400	2.607	0.620	2.704	0.588	3.003
36	1.411	1.525	1.618	1.587	1.897	1.656	1.822	1.612	1.560	1.560	1.822	1.641	1.480	1.804	1.440	2.607	0.620	2.704	0.588	3.012
37	1.419	1.530	1.648	1.590	1.943	1.656	1.867	1.602	1.540	1.540	1.804	1.622	1.520	1.786	1.480	2.607	0.620	2.704	0.588	3.021
38	1.427	1.535	1.678	1.594	1.989	1.656	1.912	1.593	1.520	1.520	1.786	1.604	1.560	1.768	1.520	2.607	0.620	2.704	0.588	3.030
39	1.435	1.541	1.708	1.597	2.035	1.656	1.957	1.584	1.500	1.500	1.768	1.586	1.540	1.751	1.560	2.607	0.620	2.704	0.588	3.039
40	1.442	1.544	1.738	1.600	2.081	1.656	2.002	1.575	1.480	1.480	1.751	1.568	1.520	1.734	1.600	2.607	0.620	2.704	0.588	3.048
45	1.475	1.566	1.838	1.615	2.221	1.656	2.141	1.555	1.460	1.460	1.734	1.550	1.500	1.717	1.640	2.607	0.620	2.704	0.588	3.057
50	1.503	1.583	1.938	1.628	2.361	1.656	2.281	1.539	1.440	1.440	1.717	1.532	1.480	1.700	1.680	2.607	0.620	2.704	0.588	3.066
55	1.528	1.601	2.038	1.641	2.501	1.656	2.421	1.523	1.420	1.420	1.700	1.514	1.460	1.683	1.720	2.607	0.620	2.704	0.588	3.075
60	1.567	1.629	2.138	1.656	2.641	1.656	2.561	1.507	1.400	1.400	1.683	1.496	1.440	1.666	1.760	2.607	0.620	2.704	0.588	3.084
65	1.588	1.641	2.238	1.662	2.781	1.656	2.701	1.491	1.380	1.380	1.666	1.478	1.420	1.649	1.800	2.607	0.620	2.704	0.588	3.093
70	1.598	1.652	2.338	1.668	2.921	1.656	2.841	1.475	1.360	1.360	1.649	1.460	1.400	1.632	1.840	2.607	0.620	2.704	0.588	3.102
75	1.611	1.662	2.438	1.675	3.061	1.656	2.981	1.459	1.340	1.340	1.632	1.442	1.380	1.615	1.880	2.607	0.620	2.704	0.588	3.111
80	1.624	1.671	2.538	1.681	3.201	1.656	3.121	1.443	1.320	1.320	1.615	1.424	1.360	1.598	1.920	2.607	0.620	2.704	0.588	3.120
85	1.635	1.679	2.638	1.687	3.341	1.656	3.261	1.427	1.300	1.300	1.598	1.406	1.340	1.581	1.960	2.607	0.620	2.704	0.588	3.129
90	1.645	1.687	2.738	1.694	3.481	1.656	3.401	1.411	1.280	1.280	1.581	1.388	1.320	1.564	2.000	2.607	0.620	2.704	0.588	3.138
95	1.654	1.694	2.838	1.701	3.621	1.656	3.541	1.395	1.260	1.260	1.564	1.370	1.300	1.547	2.040	2.607	0.620	2.704	0.588	3.147
100	1.664	1.699	2.938	1.706	3.761	1.656	3.681	1.379	1.240	1.240	1.547	1.352	1.280	1.530	2.080	2.607	0.620	2.704	0.588	3.156
150	1.720	1.746	3.538	1.746	4.561	1.656	4.481	1.303	1.180	1.180	1.481	1.283	1.220	1.471	2.160	2.607	0.620	2.704	0.588	3.191
200	1.758	1.775	4.138	1.789	5.361	1.656	5.281	1.227	1.120	1.120	1.421	1.223	1.160	1.411	2.240	2.607	0.620	2.704	0.588	3.226

TABLE D U R B I N W A T T S O N %