

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN BETA PASAR TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:
RACHMI FATIN
13812141003

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2017**

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN BETA PASAR TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

SKRIPSI



Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi
Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui
Dosen Pembimbing



Dr. Denies Priantinah, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIP. 19740509 200501 2 001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul:

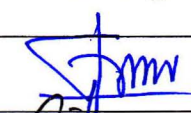
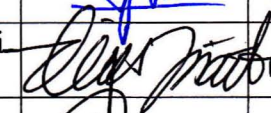
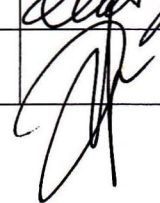
PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN BETA PASAR TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Oleh:
RACHMI FATIN
13812141003

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 29 Maret 2017

dan dinyatakan telah lulus.


DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Abdullah Taman, S.E., M.Si., Ak., CA.	Ketua Penguji		12-04-2017
Dr. Denies Priantinah, S.E., M.Si., Ak., CA.	Sekretaris Penguji		12-04-2017
Adeng Pustikaningsih, S.E., M.Si.,	Penguji Utama		12-04-2017

Yogyakarta, 13 April 2017

Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan




Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rachmi Fatin

NIM : 13812141003

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Judul Skripsi : Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Se jauh pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang lazim.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 15 Maret 2017

Penulis,



Rachmi Fatin
NIM. 13812141003

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(QS. Al-Insyirah/94: 6-8)

PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, skripsi ini Penulis persembahkan kepada kedua orang tua, Ibu Sujiyati dan Bapak Agus Sulistiyono yang senantiasa mendo'akan dan memotivasi Penulis.

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN BETA PASAR TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Oleh:
Rachmi Fatm
13812141003

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh: (1) *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, (2) *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, (3) Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, (4) Beta Pasar terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dan (5) *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 sebanyak 153 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan studi dokumentasi dan studi pustaka. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji prasyarat analisis, analisis regresi linier sederhana, dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan: (1) *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, (2) *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, (3) Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, (4) Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, (5) *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Kata kunci: *Return Saham*, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, Beta Pasar

***EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE
ADDED (MVA), DIVIDEND POLICY, AND MARKET'S BETA
TOWARDS STOCK RETURN IN MANUFACTURING COMPANIES
LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE
DURING THE PERIOD FROM 2011-2015***

By:
Rachmi Fatin
13812141003

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of: (1) Economic Value Added (EVA) toward Stock Return in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2011-2015, (2) Market Value Added (MVA) toward Stock Return in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2011-2015, (3) Dividend Policy toward Stock Return in companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2011-2015, (4) Market's Beta toward Stock Return on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2011-2015, and (5) Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dividend Policy and Market's Beta which work simultaneously toward Stock Return on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2011-2015.

The population in this research are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2011-2015, there are 153 companies. The sample of this study was obtained by purposive sampling method and consisted of 21 companies. The data were collected by the study of documentation and literature. Data analysis technique used descriptive statistical analysis, test requirements analysis, simple linear regression analysis, and multiple linear regression analysis.

The results showed: (1) Economic Value Added (EVA) has no effect and no significant effect on Stock Return, (2) Market Value Added (MVA) has no effect and no significant effect on Stock Return, (3) Dividend Policy has negative effect and significant toward Stock Return, (4) Market's Beta has no effect and no significant effect on Stock Return, (5) Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dividend Policy, and Market's Beta which work simultaneously have a positive effect and significantly toward the Stock Return.

Keywords: Stock Return, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dividend Policy, Market's Beta.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”.

Tugas Akhir Skripsi ini diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Selama penyusunan Tugas Akhir Skripsi penulis tidak lepas dari berbagai hambatan dan kendala. Berkat do’a, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, akhirnya Tugas Akhir Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Rr. Indah Mustikawati, M.Si., Ak., CA., Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Dr. Denies Priantinah, M.Si., Ak., CA., Ketua Program Studi Akuntansi dan dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing penulis hingga dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi.

5. Adeng Pustikaningsih, S.E., M.Si., dosen narasumber yang telah membimbing penulis dalam menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi.
6. Siswanto, M.Pd., dosen pembimbing akademik yang telah membimbing penulis dalam mengambil mata kuliah setiap semester.
7. Seluruh dosen Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
8. Hanna Nurul 'Azmi, Ahmad Nasrudin A.R., Ahmad Hanafi, dan Nisrina Nafi'atul H., kakak-kakak tercinta yang senantiasa membimbing Penulis.
9. Ismail Alfaruq, Hamidatuz Zulfah, Muhammad Akrom, Zaidurrohman, Abdur Rozak Mubarak, dan Yusuf Maliki, adik-adik tercinta yang selalu memberikan semangat tersendiri untuk Penulis.
10. Trah Ageng Hartowiyono yang selalu memberikan dukungan, do'a, serta bimbingan kepada Penulis. Nesya, Vitas, Fauzan, Akhdan, Bagas, Bahtiar, Danu, Pipit, Hafidza, Galih dan seluruh teman-teman Akuntansi UNY angkatan 2013, terimakasih telah memberikan dukungan dan mewarnai hari-hari di bangku perkuliahan.
11. Alif, Ferdian, Lia, Haris, Antari, Taufiqur, Tegar, Qori, Udin, Dody, Milzam, Cahita, Calixtus serta teman-teman HIMA AKSI UNY dan GenBI DIY yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu, terimakasih atas dukungan dan pengalaman berorganisasinya.
12. Semua pihak yang telah membantu Penulis yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu.

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan memperoleh balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa Tugas Akhir Skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, saran dan masukan untuk perbaikan penelitian ini sangat penulis harapkan. Penulis berharap semoga penelitian ini bermanfaat bagi semua pembaca.

Yogyakarta, 14 Februari 2017
Penulis,



Rachmi Fatin

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	vi
ABTRACT	vii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Rumusan Masalah	10
E. Tujuan Penelitian	11
F. Manfaat Penelitian	12
1. Manfaat Teoritis	12
2. Manfaat Praktis	12
BAB II. KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	14
A. Kajian Teori	14
1. Teori Agensi	14
2. Teori Sinyal	18
3. Investasi	19
4. <i>Return</i> Saham	20
a. Pengertian <i>Return</i> Saham	20
b. Macam-macam <i>Return</i> Saham	20
c. Rumus Perhitungan <i>Return</i> Saham	20
5. <i>Economic Value Added</i> (EVA)	21
a. Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA)	21
b. Rumus Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	22
c. Kelebihan dan Kelemahan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	23
6. <i>Market Value Added</i> (MVA)	24
a. Pengertian <i>Market Value Added</i> (MVA)	24
b. Perhitungan <i>Market Value Added</i> (MVA)	25
c. Kelebihan dan Kelemahan <i>Market Value Added</i> (MVA)	26
7. Kebijakan Dividen	27
a. Pengertian Dividen	27
b. Pengertian Kebijakan Dividen	27
c. Rumus Perhitungan Kebijakan Dividen	30
8. Beta	31
a. Pengertian Beta	31
b. Beta Pasar	32
B. Penelitian yang Relevan	34
C. Kerangka Berfikir	46
D. Paradigma Penelitian	51
E. Hipotesis Penelitian	52

BAB III. METODE PENELITIAN	53
A. Desain Penelitian	53
B. Tempat dan Waktu Penelitian	53
C. Definisi Operasional Variabel Penelitian	54
1. Variabel Dependen	54
2. Variabel Independen	54
D. Populasi dan Sampel	59
E. Metode Pengumpulan Data	60
1. Jenis dan Sumber Data	60
2. Metode Pengumpulan Data	60
F. Teknik Analisis Data	61
1. Analisis Statistik Deskriptif	61
2. Uji Prasyarat Analisis Data.....	62
3. Uji Hipotesis	66
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	70
A. Deskripsi Data Penelitian	70
B. Hasil Penelitian	71
1. Analisis Statistik Deskriptif	71
2. Uji Prasyarat Analisis Data	81
3. Uji Hipotesis	85
C. Pembahasan Hasil Penelitian	98
D. Keterbatasan Penelitian	109
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	111
A. Kesimpulan	111
B. Saran	113
DAFTAR PUSTAKA	114
LAMPIRAN.....	117

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. Pengambilan Keputusan Ada dan Tidaknya Autokorelasi	65
Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel <i>Return Saham</i>	72
Tabel 3. Distribusi Frekuensi Variabel <i>Return Saham</i>	73
Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel EVA.....	74
Tabel 5. Distribusi Frekuensi Variabel EVA	75
Tabel 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel MVA.....	76
Tabel 7. Distribusi Frekuensi Variabel MVA	77
Tabel 8. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen.....	78
Tabel 9. Distribusi Frekuensi Variabel Kebijakan Dividen	79
Tabel 10. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Beta Pasar	80
Tabel 11. Distribusi Frekuensi Variabel Beta Pasar	81
Tabel 12. Hasil Uji Normalitas dengan Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	82
Tabel 13. Hasil Uji Multikolinieritas	83
Tabel 14. Hasil Uji Autokorelasi	83
Tabel 15. Hasil Uji Heteroskedastisitas	85
Tabel 16. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana EVA	86
Tabel 17. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana MVA	88
Tabel 18. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Kebijakan Dividen	90
Tabel 19. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Beta Pasar	92
Tabel 20. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	94
Tabel 21. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	96
Tabel 22. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistika F)	97

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. Paradigma Penelitian	51
Gambar 2. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel <i>Return</i> Saham	73
Gambar 3. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel EVA	75
Gambar 4. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel MVA	77
Gambar 5. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel Kebijakan Dividen	79
Gambar 6. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel Beta Pasar.....	81

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Populasi Penelitian	118
Lampiran 2. Daftar Sampel Penelitian	122
Lampiran 3. Data Perhitungan <i>Return Saham</i>	123
Lampiran 4. Data Perhitungan <i>Net Operating Profit After Tax (NOPAT)</i>	128
Lampiran 5. Data Perhitungan <i>Invested Capital</i>	133
Lampiran 6. Data Perhitungan Tingkat Modal (D)	138
Lampiran 7. Data Perhitungan <i>Cost of Debt</i> (rd)	143
Lampiran 8. Data Perhitungan Tingkat Ekuitas (E)	148
Lampiran 9. Data Perhitungan <i>Cost of Equity</i> (re)	153
Lampiran 10. Data Perhitungan Tingkat Pajak (<i>Tax</i>)	158
Lampiran 11. Data Perhitungan WACC	163
Lampiran 12. Data Perhitungan <i>Capital Charges</i>	168
Lampiran 13. Data Perhitungan EVA	173
Lampiran 14. Data Perhitungan MVA	178
Lampiran 15. Data Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	183
Lampiran 16. Data Perhitungan <i>Return Market</i>	188
Lampiran 17. Data Perhitungan Rata-Rata <i>Return Saham Perusahaan</i>	189
Lampiran 18. Data Perhitungan Rata-Rata <i>Return Market</i>	190
Lampiran 19. Data Perhitungan Beta Pasar	191
Lampiran 20. Hasil Uji Statistik Deskriptif	194
Lampiran 21. Hasil Uji Normalitas	195
Lampiran 22. Hasil Uji Multikolinearitas	196
Lampiran 23. Hasil Uji Autokorelasi	197
Lampiran 24. Hasil Uji Heteroskedastisitas	198
Lampiran 25. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana EVA	199
Lampiran 26. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana MVA	200
Lampiran 27. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Kebijakan Dividen	201
Lampiran 28. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Beta Pasar	202
Lampiran 29. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	203

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada akhir tahun 2015, Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) resmi diberlakukan. MEA merupakan integritas ekonomi yang memberlakukan adanya perdagangan bebas di negara-negara ASEAN. Hal tersebut tentu berpengaruh pada perekonomian negara. Dalam perekonomian yang terus meningkat dan persaingan dunia usaha yang semakin ketat, para pelaku usaha dituntut untuk mengembangkan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk menunjang pengembangan dan peningkatan kinerja, perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit. Modal tersebut dapat diperoleh dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, melalui hutang maupun dengan menambah jumlah kepemilikan dengan menerbitkan surat-surat berharga, salah satunya saham.

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual sahamnya di pasar modal. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang, salah satunya saham. Pasar modal memberikan kesempatan bagi pihak yang kelebihan dana untuk menyalurkan dananya kepada pihak yang kekurangan dana (Hartono, 2010: 1). Melalui pasar modal, perusahaan dapat menyerap investasi dari masyarakat yang kemudian disebut sebagai investor. Dengan berinvestasi, masyarakat telah berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian. Beberapa tahun terakhir

jumlah investor terus bertambah. Jumlah *Single Investor Id* (SID) atau identitas tunggal bagi investor tercatat 434.844 hingga Desember 2015 atau meningkat sekitar 15,99 persen dari posisi Desember 2014 sekitar 365.303. Hingga Juni 2016 jumlah SID tercatat 492.557 ribu atau meningkat sekitar 13,27 persen dari posisi Desember 2015 di kisaran 434.844 (bisnis.liputan6.com, 2016).

Dalam pasar modal terdapat pasar perdana dan pasar sekunder (van Horne, 2007: 322). Pasar perdana (*primary market*) adalah pasar untuk sekuritas baru dibeli dan dijual untuk pertama kalinya. Sedangkan pasar sekunder merupakan pasar untuk sekuritas yang telah ada, bukan untuk emisi baru. Melalui pasar modal perusahaan dapat mengedarkan saham dan memperoleh dana dari pihak eksternal perusahaan yaitu investor. Pada umumnya tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) atau biasa disebut dengan *return* saja. *Return* terdiri dari *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih harga beli saham dan harga jual saham. Apabila bernilai negatif maka disebut dengan *capital loss*. Sedangkan dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai hak kepemilikan saham dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. *Return* dapat dijadikan sebagai variabel dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Untuk memastikan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat pengembalian yang

diharapkan, calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan yang dapat diperoleh melalui laporan keuangan kemudian melakukan analisis (Ansori, 2015: 2).

Dalam laporan keuangan terdapat informasi-informasi yang dapat digunakan untuk melakukan analisis terkait posisi keuangan, kinerja perusahaan, dan perubahan posisi keuangan perusahaan. Sesuai dengan keputusan Ketua BAPEPAM dan LK Nomor: Kep-346/BL/2011, bulan Juni 2011, menyatakan bahwa perusahaan emiten dan perusahaan publik berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan berkala kepada para pemegang saham khususnya dan masyarakat pada umumnya. Hal tersebut bertujuan agar para investor maupun calon investor mampu mengakses informasi tersebut sehingga mereka dapat melakukan analisis kinerja perusahaan. Informasi tersebut bermanfaat bagi para investor untuk melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis terhadap laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Untuk mengetahui kondisi perusahaan tersebut, analisis yang sering digunakan oleh para investor yaitu analisis laporan keuangan.

Metode penelitian kinerja dengan menggunakan data akuntansi berupa analisis laporan keuangan belum sepenuhnya sesuai dengan tujuan maksimisasi kemakmuran pemegang saham (Hanafi, 2014: 52). Salah satu kelemahan analisis laporan keuangan yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai ekonomi atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, para analis

keuangan mengembangkan konsep baru sebagai pengukur kinerja yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

EVA merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan (Brigham & Houston, 2006: 69). EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham. Dengan kata lain, apabila manajemen perusahaan memusatkan diri pada EVA, maka mereka akan mengambil keputusan-keputusan terkait keuangan yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi (positif) dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai EVA mencerminkan laba perusahaan yang tinggi (Ansori, 2015: 7).

Selain *Economic Value Added* (EVA), digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. MVA adalah selisih antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan oleh pemegang saham (Brigham & Houston, 2006: 69). Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan memaksimalkan nilai MVA. Semakin tinggi MVA, semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan oleh manajer bagi pemegang saham perusahaan.

Antara EVA dan MVA terdapat suatu hubungan meskipun tidak bersifat langsung. Apabila suatu perusahaan secara historis terus-menerus mempunyai

nilai EVA negatif, terdapat suatu kemungkinan MVA akan bernilai negatif juga. Demikian pula apabila EVA bernilai positif, kemungkinan MVA juga akan bernilai positif. Harga saham merupakan salah satu komponen penting dalam perhitungan MVA, maka bisa saja suatu perusahaan yang mempunyai EVA bernilai negatif secara historis, namun memiliki MVA bernilai positif (Husnan & Pudjiastuti, 2006: 67).

Dividen merupakan kompensasi yang harus diterima oleh para pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham pada setiap akhir periode pembukuan (Wanto, 2014: 1). Pemegang saham berharap memperoleh dividen dalam jumlah yang besar atau relatif sama setiap tahun. Sementara itu perusahaan juga menginginkan laba ditahan yang relatif besar untuk melakukan reinvestasi yang diasumsikan akan menghasilkan keuntungan modal. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengalokasikan laba dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan tersebut.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi di masa depan (Sartono, 2014: 281). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi total sumber dana *internal financing*. Apabila perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen yang

mengakibatkan kenaikan dividen dari tahun ke tahun dapat meningkatkan kepercayaan investor. Secara tidak langsung hal tersebut memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Informasi tersebut juga berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham karena adanya peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Selain memperhitungkan *Return Saham* yang terdiri dari *capital gain* dan dividen, ada faktor lain yang perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi, yaitu risiko. Dalam investasi di pasar modal dikenal dua macam risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang memengaruhi sejumlah besar aset, dengan pengaruh yang lebih besar atau lebih sedikit (Ross, 2009: 588). Risiko sistematis memiliki dampak pada pasar, sehingga disebut juga dengan risiko pasar. Risiko sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar diukur dengan menggunakan Beta (β). Salah satu variabel dalam penelitian ini yaitu Beta Pasar yang dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *Return Saham* dari sekuritas dan *return* pasar selama periode tertentu.

Per November 2016 tercatat sebanyak 537 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (idx.co.id, 2016). Emiten terbanyak di Bursa Efek Indonesia dan banyak diminati oleh para investor untuk investasi saham yaitu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan

yang mengubah bahan mentah menjadi produk jadi melalui proses produksi. Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), sektor manufaktur berkontribusi hingga 60,5 persen atau senilai Rp 180,26 triliun dari total investasi pada periode Januari-Juni 2016. Angka tersebut mengalami peningkatan dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun lalu yaitu sebesar 59,8 persen atau senilai Rp 112,8 triliun. Perusahaan manufaktur memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis perusahaan lain (Husnan, 1994 dalam Kurniyati, 2015: 7). Oleh karena itu, Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dan melakukan pengamatan pada periode 2011 hingga periode 2015.

Penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* yang dilakukan Tinneke (2007) menunjukkan hasil bahwa variabel EVA berpengaruh positif terhadap *Return Saham* tetapi tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015) menyebutkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,265 pada nilai signifikansi 0,045. Wulandari (2016) menunjukkan hasil penelitian bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan t hitung sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df=88$ yaitu sebesar 1,662 maka t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,374 < 1,662$). Ketiga penelitian tersebut memperlihatkan perbedaan hasil, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh EVA terhadap *Return Saham*.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* yang dilakukan oleh Ansori (2015) menunjukkan hasil bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 6,878 pada nilai signifikansi sebesar 0,023. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2016) memperlihatkan hasil bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan t hitung sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df = 88$ yaitu sebesar 1,662 maka t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,573 < 1,662$). Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan hasil penelitian yang berbeda dan dianggap belum menunjukkan hasil yang valid, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh MVA terhadap *Return Saham*.

Penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* dilakukan oleh Putra (2011). Dalam penelitiannya, diperoleh hasil bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif pada *Return Saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wanto (2014) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang berbeda sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ismayanti (2014) diketahui bahwa Beta berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dapat dilihat dari t hitung sebesar 2,834 yang lebih besar dari t tabel sebesar 2,000

dan tingkat signifikansi 0,007 berada dibawah 0,05. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Habib (2016) yang menyebutkan bahwa Beta tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,139. Kedua penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Beta terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan uraian latar belakang dan beberapa hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda, maka Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Sulitnya investor menentukan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *Return Saham* sebelum melakukan investasi.
2. Analisis laporan keuangan memiliki kelemahan, salah satunya yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak.
3. Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar terhadap *Return Saham*.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, Peneliti membatasi masalah dengan tujuan agar penelitian ini dapat dilakukan secara efisien dan terarah guna mendapatkan hasil yang maksimal. Penelitian ini membatasi pada faktor-faktor yang terkait dengan *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor tersebut adalah *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar. Periode pengamatan yang digunakan adalah periode 2011-2015.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, dapat disimpulkan pokok-pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?

4. Bagaimana pengaruh Beta Pasar terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?
5. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
4. Untuk mengetahui pengaruh Beta Pasar terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

5. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik manfaat teoritis maupun manfaat praktis, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang pasar modal dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta menambah khasanah kepustakaan khususnya di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan kepada para investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi terkait variabel yang memengaruhi *Return Saham* khususnya pada perusahaan manufaktur.

- b. Bagi Perusahaan Manufaktur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen mengenai kinerja perusahaan yang diukur

menggunakan EVA, MVA, dan Kebijakan Dividen serta dapat juga dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana penerapan ilmu yang telah diperoleh Peneliti selama di bangku perkuliahan dalam kehidupan praktis. Diharapkan penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

Penelitian ini menggunakan *grand theory* yang terdiri dari teori agensi dan teori sinyal, serta didukung dengan teori lainnya. Teori-teori tersebut akan dipaparkan sebagai berikut:

1. Teori Agensi

Teori agensi muncul didukung oleh beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Jensen & Meckling (1976) yang membahas mengenai hubungan agensi dengan menggunakan analisis sebuah kontrak antara agen dan prinsipal. Mereka menjelaskan bahwa hubungan keagenan muncul pada saat satu atau lebih individu lain yang disebut sebagai agen. Pihak prinsipal memberikan suatu jasa dan memberikan kekuasaan kepada agen untuk membuat suatu keputusan atas nama prinsipal. Teori agensi dapat dijadikan sebagai dasar praktik pengungkapan informasi akuntansi dan nonakuntansi oleh manajemen kepada prinsipal, para pemegang saham, kreditor, para calon investor, dan pihak lainnya. Hubungan antara prinsipal dengan agen sering terjadi konflik kepentingan sehingga terjadi asimetri informasi.

Asimetri informasi terjadi akibat manajemen lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak para pemilik dan pemegang saham. Teori agensi berasumsi bahwa individu bertindak untuk

memaksimalkan kepentingan diri sendiri. Informasi yang dimiliki akan mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui pihak prinsipal. Dalam keadaan seperti ini pihak prinsipal seringkali merasa berada pada posisi yang tidak diuntungkan (Nasirwan, 2012).

Eisenhardt (1989) menjelaskan tujuan teori agensi adalah untuk menyelesaikan masalah konflik antara agen (yang menjalankan amanah) dengan prinsipal (pemilik). Sementara itu prinsipal sulit memverifikasi bahwa agen bekerja secara layak dan masalah pembagian risiko antara prinsipal dan agen. Eisenhardt (1989) menegaskan bahwa unit analisis yang dipergunakan dalam teori agensi merupakan kontrak yang terkait dengan hubungan antara prinsipal dan agen. Dengan demikian fokus dari teori agensi adalah untuk membentuk kontrak yang efisien.

Menurut Nasirwan (2012) teori agensi juga dapat menjelaskan pada tatanan praktik bisnis yang lebih luas yaitu terhadap perusahaan-perusahaan yang akan dan sudah melakukan IPO. Banyak pihak yang terkait dengan perusahaan yang melakukan IPO. Pertama, pemilik perusahaan, para pemegang saham, dan para calon investor sebagai prinsipal. Kedua, pihak manajemen perusahaan sebagai agen. Ketiga, auditor independen, penjamin emisi, komisaris independen, dan komite audit sebagai sebagai pihak penengah yang berperan untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi antara prinsipal dan agen.

Menurut Beatty (1989) asimetri informasi dapat terjadi antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (Model Baron) atau antara *informed investor* dengan *uninformed investor* (Model Rock). Pada Model Baron (1982) penjamin emisi (*underwriter*) dianggap memiliki informasi tentang pasar dan kondisi emiten yang lebih lengkap daripada emiten. Semakin besar asimetri informasi yang terjadi maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh investor dan semakin tinggi pula *initial return* yang diharapkan dari harga saham. Model Rock (1986) menyatakan bahwa asimetri informasi terjadi pada kelompok *informed investor* dengan *uninformed investor*. *Informed investor* yang memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan emiten akan membeli saham-saham IPO jika harga pasar yang diharapkan melebihi harga perdana. Sementara kelompok *uninformed investor* yang kurang memiliki informasi mengenai perusahaan emiten cenderung melakukan penawaran secara sembarangan baik pada saham-saham IPO yang *underpriced* maupun *overpriced*. Akibatnya kelompok *uninformed* memperoleh proporsi yang lebih besar dalam saham IPO yang *overpriced*. Menyadari bahwa mereka menerima saham-saham IPO yang tidak proporsional, maka kelompok *uninformed* akan meninggalkan pasar perdana. Agar kelompok ini berpartisipasi dalam pasar perdana dan memungkinkan mereka memperoleh *Return Saham* yang wajar serta dapat menutup kerugian dari pembelian saham yang *overpriced*, maka saham-saham IPO harus cukup *underpriced*.

Welch & Ritter (2002) menjelaskan asimetri informasi dengan membagi dua situasi yang mengasumsikan perbedaan informasi antara *issuer* dan investor. Pertama, jika *issuer* memiliki informasi yang lebih baik daripada investor maka investor yang rasional akan menghadapi *lemon problem*, artinya hanya *issuer* yang berkualitas di bawah rata-rata yang bersedia menjual sahamnya dengan harga rata-rata. Sementara *issuer* yang berkualitas tinggi menawarkan harga saham yang lebih rendah untuk menunjukkan nilai yang perusahaan miliki. Kemudian pasar percaya bahwa saham tersebut layak dibeli dan hal tersebut juga untuk menghalangi *issuer* berkualitas di bawah rata-rata menirunya. Kedua, jika investor memiliki informasi yang lebih baik daripada *issuer*, maka *issuer* akan menghadapi *allocation problem*. Dalam kondisi ini, *issuer* tidak mengetahui seberapa besar permintaan pasar terhadap sahamnya dan berapa harga yang diinginkan oleh pasar. Jika investor memiliki informasi yang lebih baik, maka ia akan membeli saham jika harga yang ditawarkan lebih rendah daripada nilai yang dipersepsikan oleh investor tersebut.

Menurut Scott (2009: 12) dalam Nasirwan (2012) ada dua macam asimetri informasi. Pertama, *adverse selection*, yaitu para manajer serta pihak dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan para investor sebagai pihak luar, sehingga fakta yang dapat memengaruhi keputusan yang diambil oleh pemegang saham tidak disampaikan. Kedua, Moral Hazard, adalah setiap kegiatan yang dilakukan oleh manajer yang tidak seluruhnya diketahui

oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Manajer dapat melakukan tindakan melanggar kontrak, etika, dan norma di luar pengetahuan pemegang saham. Untuk mengurangi asimetri informasi yang dilakukan manajemen saat dan setelah IPO diperlukan pihak ketiga yaitu auditor dan penjamin emisi yang bereputasi baik, membentuk komisaris independen dan komite audit dalam tata kelola perusahaan yang baik.

2. Teori Sinyal

Menurut Wolk, et al. (2001: 375) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pihak-pihak yang berkepentingan. Hartono (2000: 392) mengungkapkan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Informasi tersebut memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa depan. Informasi tersebut dapat bersifat *financial* maupun *non-financial*. Apabila kondisi *financial* atau *non-financial* perusahaan dinilai baik oleh investor, maka investor akan

meresponnya dengan menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di atas harga pada pasar perdana, sehingga ketika diperjualbelikan di pasar sekunder harganya akan meningkat dan terjadi *underpricing* (Allen & Faulhaber, 1989 dalam Martani, 2003).

3. Investasi

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke dalam aktiva produktif selama periode waktu tertentu yang akan meningkatkan *utility* nilai total (Hartono, 2014: 5). Investasi dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sedangkan investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Halim, 2005: 4). Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Sebelum melakukan investasi, ada 3 hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*), dan ketersediaan dana yang akan diinvestasikan. Pada umumnya hubungan antara *return*

dan risiko bersifat linier, artinya semakin tinggi tingkat risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

4. *Return Saham*

a. Pengertian *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2014: 263). *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan dividen.

b. Macam-macam *Return Saham*

Menurut Hartono (2014: 263), *return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1) *Return* realisasian (*realized return*)

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung dengan menggunakan data historis. Pengukuran *return* realisasian berguna untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko di masa datang.

2) *Return* ekspektasian (*expected return*)

Return ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

c. Rumus Perhitungan *Return Saham*

Perhitungan *Return Saham* menurut Hartono (2014: 268) adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Return} &= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \\
 &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}
 \end{aligned}$$

Keterangan:

P_t = harga saham tahun sekarang

P_{t-1} = harga saham tahun sebelumnya

D_t = dividen tahun sekarang

Return dapat bernilai negatif maupun positif. Kadang, untuk perhitungan tertentu, dibutuhkan suatu *return* yang bernilai positif. Relatif *return* dapat digunakan, yaitu dengan menambah nilai 1 terhadap nilai *return* total, sehingga:

$$\begin{aligned}
 \text{Relatif } \textit{return} &= \textit{Return} \text{ total} + 1 \\
 &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + \frac{P_{t-1}}{P_{t-1}} \\
 &= \frac{P_t + D_t}{P_{t-1}}
 \end{aligned}$$

5. *Economic Value Added* (EVA)

a. Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Menurut van Horne (2007: 141) untuk menciptakan nilai, perusahaan harus mendapatkan pengembalian atas modal yang diinvestasikan lebih besar dari biaya modal, melalui konsep Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*—EVA). EVA merupakan merek dagang untuk pendekatan khusus yang menghitung laba ekonomi yang dikembangkan oleh perusahaan konsultan Stern Stewart & Co.

Pada dasarnya, EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Secara lebih spesifik, EVA adalah laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax*—NOPAT) dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan. Penyesuaian disarankan untuk NOPAT agar lebih mencerminkan pendekatan kas daripada pendekatan akuntansi akrual atas kinerja perusahaan.

b. Rumus Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut van Horne (2007: 141), secara sistematis perhitungan EVA dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal} \\ &= \text{EBIT} (1 - \text{tarif pajak}) - (\text{operating capital})(\text{biaya modal} \\ &\quad \text{setelah pajak}) \end{aligned}$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EBIT = *Earnings Before Interest and Tax*

Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional (seperti ROE), EVA digunakan mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi para pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai

perusahaan. Sebaliknya, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Apabila *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai sama dengan nol, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam titik impas. Artinya, perusahaan tidak mengalami kemunduran dan tidak mengalami kemajuan secara ekonomi. EVA yang bernilai positif secara umum menunjukkan terjadinya penciptaan nilai bagi para pemegang saham, sedangkan EVA yang bernilai negatif menunjukkan penghancuran nilai (van Horne, 2007: 141-142).

c. Kelebihan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Kelebihan konsep EVA diantaranya bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal, dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal (Hanafi, 2004: 54). Selain itu, manajemen dituntut untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya, sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang merupakan hal yang sesungguhnya menjadi perhatian para investor dapat diperlihatkan secara jelas. Dapat diketahui berapa jumlah sebenarnya dari modal yang diinvestasikan ke dalam bisnis dengan tidak terpaku pada aturan-aturan akuntansi yang memperlakukan investasi seperti pada penelitian, pengembangan, dan pelatihan

karyawan sebagai *expense*. Penilaian kinerja dengan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan menggunakan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Dengan berbagai kelebihan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Dengan demikian bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA pada tahun yang berlaku positif namun nilai perusahaan tersebut rendah karena EVA di masa datang bernilai negatif. Secara konseptual, EVA lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini sulit dilakukan terutama pada perusahaan yang belum *go public* (Hanafi, 2004: 54).

6. Market Value Added (MVA)

a. Pengertian Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan jumlah dimana nilai total perusahaan telah terapresiasi diatas jumlah nilai uang yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham (Raharjo, 2005: 132). Husnan & Pudjiastuti (2006: 65) berpendapat

bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham. Menurut Brigham & Houston (2010: 111), *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca. Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajemen perusahaan bagi pemegang saham dan semakin berhasil kinerja yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola perusahaan tersebut.

b. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{MVA} = \text{Harga saham perusahaan saat ini} \times \text{Jumlah lembar yang dikeluarkan} - \text{investasi pemilik saham (saham disetor)}$$

(Raharjo, 2005: 132)

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2006: 66), MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Modal sendiri yang disetor oleh} \\ &\quad \text{pemegang saham} \\ &= (\text{Jumlah saham beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total modal} \\ &\quad \text{sendiri} \end{aligned}$$

Menurut Brigham & Houston (2010: 111), MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= (\text{Harga per lembar saham} \times \text{jumlah saham yang beredar}) \\ &\quad - \text{Nilai buku ekuitas seperti yang disajikan pada neraca} \\ &= \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Nilai buku ekuitas seperti yang} \\ &\quad \text{disajikan pada neraca} \end{aligned}$$

Adapun indikator yang digunakan dalam pengukuran *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut:

- 1) Jika *Market Value Added* (MVA) > 0 , atau bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2) Jika *Market Value Added* (MVA) < 0 , atau bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

Penelitian ini menggunakan rumus perhitungan *Market Value Added* (MVA) yang dipaparkan oleh Husnan & Pudjiastuti (2006), yaitu:

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah saham beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri}$$

c. Kelebihan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam

menilai kinerja perusahaan (Baridwan & Legowo, 2002: 139). Hal tersebut menjadi kelebihan dalam penggunaan *Market Value Added* (MVA). Sedangkan kelemahan MVA yaitu hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public*.

7. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah sebagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (Halim, 2014: 4). Bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain* dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Penurunan pembayaran dividen dianggap prospek tingkat keuntungan yang kurang baik sehingga harga saham cenderung mengikuti naik turunnya besaran dividen yang dibayarkan.

Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayarkan dapat menjadi informasi yang kurang baik bagi perusahaan. Dividen merupakan informasi tersedianya laba perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa yang akan datang. Dengan anggapan tersebut, harga saham akan turun karena banyak pemegang saham yang menjual sahamnya (Halim, 2005: 92).

b. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Martono &

Harjito, 2000: 253 dalam Wanto, 2014: 16). Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Perusahaan akan tumbuh dan berkembang kemudian pada waktunya akan memperoleh keuntungan atau laba. Laba ini terdiri dari laba yang ditahan dan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (Sjahrial, 2002: 305). Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Semakin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan ditambah dengan penyusutan aktiva tetap, maka semakin kuat posisi finansial perusahaan tersebut. Dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan, sebagian dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan merupakan kebijakan dividen dari pihak perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham, sehingga sasaran rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham harus diperhatikan dengan baik. Sasaran rasio pembayaran didasarkan atas preferensi investor atas dividen *versus* keuntungan modal. Investor diberi pilihan untuk menerima dividen atau meminta perusahaan menanamkan kembali kas tersebut dalam

usahanya, yang diasumsikan dapat menghasilkan keuntungan modal. Setiap perubahan kebijakan pembayaran akan memiliki dampak yang berlawanan, sehingga kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham (Brigham & Houston, 2006).

Evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilihat melalui kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan (van Horne, 2007). Setiap periode, perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan ditahan atau dibagikan sebagian atau seluruhnya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Selama perusahaan memiliki proyek investasi dengan pengembalian melebihi yang diminta, perusahaan akan menggunakan laba untuk mendanai proyek tersebut. Jika terdapat kelebihan laba setelah digunakan untuk mendanai seluruh kesempatan investasi yang diterima, kelebihan tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Jika tidak ada kelebihan, maka dividen tidak akan dibagikan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen (Murhadi, 2008: 4). Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang

stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerah yang mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham. Banyak perusahaan yang selalu mengomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dalam menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan mengalami kesulitan dalam membagikan dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang mampu membagikan dividen, memberikan sinyal pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang cerah dan mampu mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang telah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi.

c. Rumus Perhitungan Kebijakan Dividen

Indikator dari kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Harrison, 1991). DPR merupakan perbandingan antara nilai dividen yang dibagikan per saham dengan nilai laba bersih per saham. Secara sistematis, perhitungan DPR dapat ditulis sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

8. Beta

a. Pengertian Beta

Beta merupakan alat pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2014: 444). Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis, kemudian dapat digunakan untuk mengestimasi Beta di masa datang. Apabila hasil penghitungan Beta bernilai 1, hal tersebut menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan Beta Pasar. Beta bernilai 1 juga menjelaskan bahwa apabila *return* pasar bergerak naik atau turun, maka pergerakan *return* sekuritas atau portofolio akan mengikuti *return* pasar dan sama besar.

Data historis yang digunakan untuk mengukur Beta, dapat berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar), data akuntansi (laba-laba perusahaan dan laba indeks pasar), atau data fundamental (menggunakan variabel fundamental). Beta yang dihitung dengan menggunakan data pasar disebut Beta Pasar. Beta yang dihitung dengan menggunakan data akuntansi disebut beta akuntansi, dan beta yang dihitung dengan menggunakan data fundamental disebut beta fundamental (Hartono, 2014: 445). Dalam penelitian ini, salah satu variabel yang digunakan adalah Beta Pasar yang akan dijelaskan kemudian.

b. Beta Pasar

Beta Pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu (Hartono, 2014: 445). Diasumsikan bahwa hubungan antara *return* sekuritas dan *return* pasar adalah linier, maka Beta dapat diestimasi secara manual dengan memplot garis di antara titik-titik *return* atau dengan teknik regresi. Melalui teknik regresi, Beta suatu sekuritas dapat diestimasi dengan menggunakan *return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return* pasar sebagai variabel independen. Persamaan regresi yang dihasilkan dari data *time series* akan menghasilkan koefisien Beta yang diasumsikan stabil dari waktu ke waktu selama masa periode observasi. Apabila Beta bersifat stabil, semakin lama periode observasi yang digunakan pada persamaan regresi, maka semakin baik (karena kesalahan pengukurannya semakin kecil). Apabila periode observasi terlalu lama, anggapan Beta konstan dan stabil kurang tepat karena sebenarnya Beta berubah dari waktu ke waktu. Bogue (1972) dan Gonedes (1973) menginvestigasi hal ini dan menyimpulkan bahwa untuk data *return* bulanan, 60 bulan merupakan periode yang optimal (Hartono, 2014: 447).

Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi Beta dapat didasarkan pada model indeks-tunggal atau model pasar atau dengan model CAPM (Hartono, 2014: 447-448). Jika digunakan model

indeks-tunggal atau model pasar, Beta dapat dihitung berdasarkan persamaan berikut:

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

Dari persamaan di atas, koefisien β_i merupakan beta sekuritas ke-i yang diperoleh dari teknik regresi. Variabel acak e_i pada persamaan regresi menunjukkan bahwa persamaan linier yang dibentuk mengandung kesalahan. Nilai kesalahan residu (e_i) menunjukkan perbedaan antara *return* observasi sesungguhnya dengan *return* estimasi yang berada di garis linier.

Beta dapat juga dihitung dengan teknik regresi menggunakan model CAPM. Menurut Hartono (2014: 449) model CAPM dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

- R_i = *return* sekuritas ke-i
- R_{BR} = *return* aktiva bebas risiko
- β_i = beta sekuritas ke-i
- R_M = *return* portofolio pasar
- e_i = nilai kesalahan residu

Secara definisi, Beta merupakan pengukur volatilitas antara *return-return* suatu sekuritas dengan *return* pasar. Jika volatilitas ini diukur dengan kovarian, maka kovarian *return* antara sekuritas ke-i dengan *return* pasar adalah sebesar σ_{iM} . Jika kovarian ini dihubungkan relatif terhadap risiko pasar (yaitu dibagi dengan varian *return* pasar atau σ_M^2), maka hasil ini akan mengukur risiko sekuritas ke-i relatif

terhadap risiko pasar atau disebut dengan Beta (Hartono, 2014: 451).

Sehingga Beta juga dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2}$$

atau dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{(R_A - \overline{R_A})(R_M - \overline{R_M})}{(R_M - \overline{R_M})^2}$$

Keterangan:

β_i = beta

σ_{iM} = kovarian *return* antara sekuritas ke-i dengan *return* pasar

σ_M^2 = varian *return* pasar

R_A = *return* sekuritas

$\overline{R_A}$ = rata-rata *return* sekuritas

R_M = *return* pasar

$\overline{R_M}$ = rata-rata *return* pasar

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian mengenai pasar modal khususnya yang terkait dengan *Return Saham* telah banyak dilakukan. Adapun penelitian-penelitian yang telah dilakukan dan relevan dengan penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam menentukan sampel, penelitian tersebut menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 3,265 dan t hitung sebesar 1,939 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,045 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
- b. *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 6,878 dan t hitung sebesar 5,687 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.
- c. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil Uji Simultan yang diperoleh, yaitu nilai F hitung sebesar 37,210 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang

jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015), antara lain:

- a. Variabel dependen berupa *Return Saham*.
 - b. Variabel independen diantaranya terdiri dari *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).
 - c. Objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - d. Menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel dan metode analisis regresi linier untuk menganalisis data.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Catur Septiana Wulandari (2016) dengan judul “Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014” bertujuan untuk mengetahui:
- a. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
 - b. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

- c. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
- d. Pengaruh EPS, EVA, dan MVA terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah studi dokumentasi dan penelitian kepustakaan. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana, dan analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,178 dan t hitung sebesar 1,712 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df=88$ yaitu sebesar 1,662, maka t hitung lebih besar dari t tabel ($1,712 < 1,662$).
- b. *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif

yaitu 0,039 dan t hitung sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df=88$ yaitu sebesar 1,662 maka t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,374 < 1,662$).

c. *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,060 dan t hitung sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df=88$ yaitu sebesar 1,662 maka t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,573 < 1,662$).

d. *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. F hitung sebesar 0,987 dan F tabel sebesar 2,71, maka nilai F hitung lebih kecil dari F tabel ($0,987 < 2,71$). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan bahwa pengaruh EPS, EVA, dan MVA terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh nilai sig 0,403 lebih besar dari nilai $\alpha=5\%$.

Ada beberapa kesamaan antara penelitian yang dilakukan oleh Catur Septiana Wulandari (2016) dengan penelitian ini, diantaranya:

- a. Variabel dependen berupa *Return Saham*.
 - b. Menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel independen.
 - c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier.
3. Ratna Novita Sari (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Periode 2010-2014”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Adapun hasil yang relevan dengan penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

Kesamaan yang terdapat pada penelitian ini dan penelitian yang dilakukan oleh Ratna Novita Sari (2017) antara lain:

- a. Variabel dependen berupa *Return Saham*
- b. Kebijakan Dividen sebagai variabel independen.
- c. Objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel.

4. Muhammad Anggeris Wanto (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 serta untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan secara simultan terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Sampel dalam penelitian tersebut diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Adapun hasil yang relevan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:
 - a. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel DPR diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1,972. Hasil statistik uji t untuk variabel DPR diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,032 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

- b. Hasil pengujian secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan *Adjusted R*² sebesar 0,342. Hal ini berarti bahwa *Return* Saham dapat dijelaskan oleh variabel Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan sebesar 34,2%. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05 yang berarti Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Kesamaan yang terdapat pada penelitian ini dan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Anggeris W. (2014) antara lain:

- a. Variabel dependen berupa *Return* Saham
- b. Kebijakan Dividen sebagai variabel independen.
- c. Objek penelitian berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel.
- e. Menggunakan teknik analisis regresi linier sebagai teknik analisis data.

5. Nyoman Shuadnyana Putra (2011) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen pada *Return Saham* pada Ex-Dividen di Bursa Efek Indonesia" dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* terhadap *Return Saham* pada *ex-dividend day* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier. Penelitian tersebut memperoleh hasil bahwa Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* berpengaruh negatif pada *Return Saham* pada *ex-dividend day*. Adapun kesamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Nyoman Shuadnyana Putra (2011) antara lain:
- a. Variabel dependen berupa *Return Saham*.
 - b. Variabel independen berupa Kebijakan Dividen.
 - c. Menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel dan menggunakan analisis regresi linier sebagai teknik analisis data.
6. Ni Nyoman Devi Septiani & Ni Luh Supadmi (2014) melakukan penelitian yang berjudul "Analisis Pengaruh Beta terhadap *Return Saham* Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi pada Perusahaan Perbankan di BEI). Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh Beta terhadap *Return Saham* pada periode sebelum dan saat krisis global serta mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *Return*

Saham pada kedua periode tersebut. Metode yang digunakan dalam penentuan sampel yaitu metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier dan uji t sampel berpasangan. Ni Nyoman Devi Septiani & Ni Luh Supadmi memaparkan hasil penelitiannya sebagai berikut:

- a. Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada periode sebelum krisis global yang mengindikasikan bahwa pada keadaan perekonomian normal atau sebelum krisis terjadi, Beta kurang tepat digunakan untuk menaksir *Return* yang akan diperoleh seorang investor ataupun calon investor khususnya pada perusahaan perbankan.
- b. Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada periode saat krisis global yang mengindikasikan bahwa saat terjadinya krisis global, membuat pasar saham menjadi tidak stabil sehingga menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga membuat investor kurang memperhatikan Beta sebagai proksi dari risiko sistematis saham.
- c. Rata-rata *Return* Saham periode sebelum dan saat krisis global adalah sama, dimana hasil ini membuktikan bahwa *Return* Saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tidak terkena dampak krisis keuangan global secara signifikan.

Ada beberapa kesamaan pada penelitian ini dan penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoman Devi Septiani & Ni Luh Supadmi, antara lain:

- a. Variabel dependen berupa *Return Saham*.
- b. Variabel independen berupa Beta.
- c. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sedangkan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier.

7. Penelitian yang dilakukan oleh Azwar Habib (2016) dengan judul “Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia” bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Current Ratio (CR)*, dan Risiko Sistemik yang diukur dengan Beta terhadap *Return Saham* perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut memberikan hasil sebagai berikut:

- a. Faktor fundamental yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 5,887 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

- b. Faktor fundamental yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Return Saham*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,005 dan nilai signifikansi sebesar 0,917.
- c. Faktor fundamental yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,092 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
- d. Risiko sistematis yang diukur dengan Beta tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,157 dan nilai signifikansi sebesar 0,139.
- e. *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan Beta memiliki pengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 12,302 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hasil Uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,289. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan Beta sebesar 28,9%, sedangkan sisanya sebesar 71,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kesamaan yang terdapat pada penelitian ini dan penelitian yang dilakukan oleh Azwar Habib (2016) antara lain:

- a. Variabel dependen berupa *Return Saham*.
- b. Beta digunakan sebagai salah satu variabel independen.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier.

C. Kerangka Berfikir

Berdasarkan teori pendukung yang telah diuraikan di atas, maka kerangka berfikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Return Saham yang terdiri dari *capital gain* dan dividen merupakan tujuan para investor melakukan investasi saham. *Return Saham* dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk tujuan maksimisasi kemakmuran pemegang saham. *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu alat pengukur kinerja yang menunjukkan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham. Nilai tambah ini terjadi apabila perusahaan memperoleh laba lebih besar dari *cost of capital* perusahaan.

Semakin tinggi nilai EVA mencerminkan laba perusahaan yang semakin tinggi pula. Hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi di

perusahaan tersebut. Dengan bertambahnya jumlah investor, maka harga saham akan naik yang kemudian diikuti dengan meningkatnya *Return Saham* melalui *capital gain*. Dengan meningkatnya laba, maka laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen juga akan meningkat. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return Saham* juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh terhadap *Return Saham*.

2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*

Market Value Added (MVA) merupakan jumlah nilai total perusahaan yang telah terapresiasi lebih besar dari jumlah nilai uang yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham. Perusahaan dengan kinerja baik ditunjukkan dengan MVA yang bernilai positif. Sedangkan MVA yang bernilai negatif menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. Semakin tinggi nilai MVA maka harga saham juga semakin tinggi, sehingga *Return Saham* akan semakin naik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kekayaan pemegang saham akan bertambah apabila nilai MVA juga bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dan harga saham. Sehingga semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return Saham* akan semakin meningkat. Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*

Laba yang diperoleh perusahaan tidak sepenuhnya digunakan untuk keperluan pendanaan operasional. Perusahaan harus memeriksa relevansi antara laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pertumbuhan perusahaan dan dividen merupakan dua tujuan yang diinginkan oleh perusahaan namun saling berlawanan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan menetapkan kebijakan dividen yaitu kebijakan yang dibuat untuk menetapkan rasio laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dengan laba yang ditahan.

Apabila perusahaan mengeluarkan kebijakan bahwa dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin besar, maka laba ditahan semakin kecil. Hal tersebut dapat menghambat tingkat pertumbuhan laba dan harga saham. Sebaliknya, apabila perusahaan menahan sebagian besar laba yang diperoleh, maka laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen semakin kecil. Akibatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham tidak sebanding dengan risiko yang mereka tanggung.`

Kebijakan dividen sangat penting dipertimbangkan dengan baik karena dapat memengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, maupun posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen mampu memberikan informasi

mengenai kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan berbeda-beda. Semakin stabil rasio pembayaran dividen yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin positif pandangan para investor terhadap perusahaan tersebut. Hal tersebut juga dapat meningkatkan permintaan saham, kemudian diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham berakibat meningkatnya *Return Saham* yang akan diterima oleh pemegang saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Return Saham*.

4. Pengaruh Beta Pasar terhadap *Return Saham*

Beta merupakan ukuran risiko suatu saham yang menunjukkan kepekaan *Return Saham* terhadap *return* pasar. Semakin tinggi Beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur fluktuasi *Return Saham* terhadap *return* pasar. Jika fluktuasi *Return Saham* mengikuti fluktuasi *return* pasar, maka dikatakan Beta dari sekuritas tersebut bernilai satu. Jika nilai Beta suatu saham sama dengan satu, maka sensitivitas saham tersebut sama dengan sensitivitas indeks pasar. Apabila nilai Beta suatu saham kurang dari satu, maka sensitivitas harga saham tersebut lebih rendah dari indeks pasar. Sebaliknya, nilai Beta suatu saham memiliki nilai lebih dari satu, maka sensitivitas harga saham lebih besar dari indeks pasar.

Hal ini dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Ketika kondisi pasar sedang turun (*bearish*), sebaiknya investor memilih saham yang memiliki nilai Beta kurang dari satu. Sebaliknya, apabila kondisi pasar sedang naik (*bullish*), sebaiknya investor memilih saham yang memiliki nilai Beta lebih dari satu, karena *Return Saham* yang akan diperoleh lebih besar dari indeks pasar. Jika pasar dalam kondisi turun (*bearish*) dan saham memiliki nilai Beta lebih besar dari satu, maka risiko yang harus ditanggung lebih besar dibandingkan dengan indeks pasar. Apabila Beta naik, maka investor mengharapkan menerima *Return Saham* yang semakin tinggi untuk menutupi besaran risiko yang akan ditanggung. Sebaliknya, jika Beta turun maka *Return Saham* yang akan diterima juga akan menurun. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa Beta berpengaruh terhadap *Return Saham*.

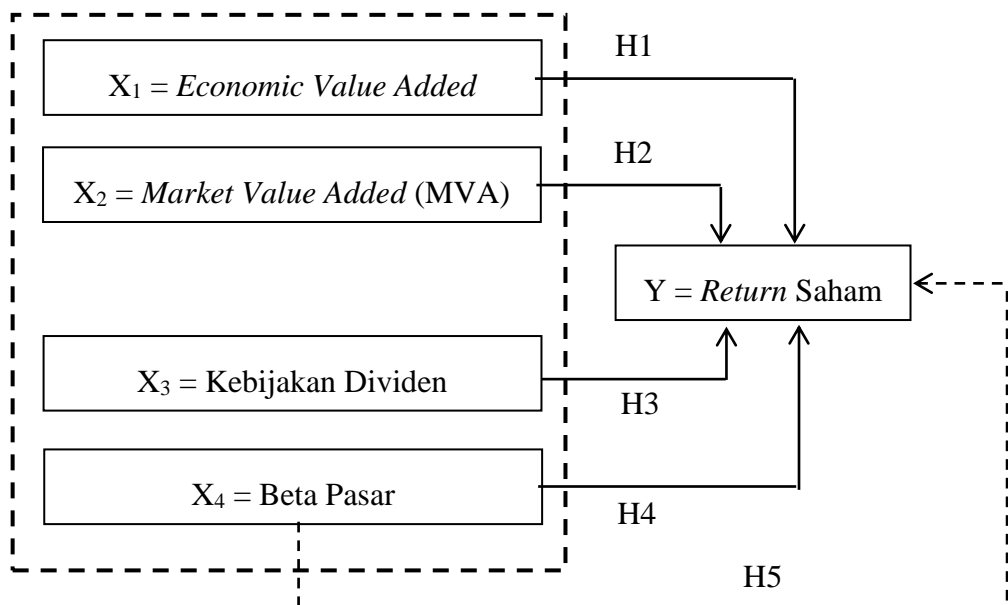
5. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*

EVA, MVA, dan Kebijakan Dividen merupakan pengukur kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai EVA dan MVA yang tinggi serta Kebijakan Dividen yang stabil cenderung lebih menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut juga akan berpengaruh pada naiknya harga saham, kemudian juga akan meningkatkan *Return Saham* yang diterima oleh para pemegang saham.

Beta merupakan ukuran risiko suatu saham yang menunjukkan kepekaan *Return Saham* terhadap *return* pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur fluktuasi *Return Saham* terhadap *return* pasar. Apabila Beta naik maka *Return Saham* yang akan diterima juga semakin tinggi untuk menutupi risiko yang harus ditanggung, dan sebaliknya. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

D. Paradigma Penelitian

Variabel independen (X) dalam penelitian ini terdiri dari *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar. Sedangkan variabel dependen (Y) berupa *Return Saham*. Adapun keterkaitan antarvariabel X dan Y dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

- > = Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, yaitu pengaruh *Economic Value Added* (EVA) (X₁) terhadap *Return Saham* (Y), pengaruh *Market Value Added* (MVA) (X₂) terhadap *Return Saham* (Y), pengaruh Kebijakan Dividen (X₃) terhadap *Return Saham* (Y), dan pengaruh Beta Pasar (X₄) terhadap *Return Saham* (Y).
- > = Pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Economic Value Added* (EVA) (X₁), *Market Value Added* (MVA) (X₂), Kebijakan Dividen (X₃), dan Beta Pasar (X₄) terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham* (Y) secara bersama-sama (simultan).

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H1 = *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.
2. H2 = *Market Value Added* (MVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.
3. H3 = Kebijakan Dividen berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.
4. H4 = Beta Pasar berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.
5. H5 = *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif, karena data yang digunakan dalam penelitian berupa angka-angka dan analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik. Berdasarkan karakteristiknya, penelitian ini tergolong sebagai penelitian kausal komparatif. Artinya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2013: 37). Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel independen yaitu EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar, sedangkan variabel dependen berupa *Return Saham*.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Yahoo Finance, dan www.sahamok.com. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Desember 2016 hingga Februari 2017.

C. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) sering juga disebut dengan variabel terikat, yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 39). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2014: 263). Adapun rumus perhitungan *Return Saham* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return} &= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \\ &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \end{aligned}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham pada saat penutupan akhir periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham pada saat penutupan akhir periode sebelumnya

D_t = Rata-rata dividen periode sekarang

2. Variabel Independen

Variabel independen (X) atau yang biasa disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat) (Sugiyono, 2013: 39). Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan sebagai variabel independen atau variabel bebas yaitu *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar.

a. *Economic Value Added (EVA)*

EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Secara lebih spesifik, EVA adalah

laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax*—NOPAT) dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan (van Horne, 2007: 141). Secara sistematis EVA dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya modal pada akhir periode sekarang} \\ &= \text{EBIT (1-tarif pajak pada akhir periode sekarang)} - \\ &\quad (\text{operating capital pada akhir periode sekarang})(\text{biaya} \\ &\quad \text{modal setelah pajak pada akhir periode sekarang}) \end{aligned}$$

Adapun langkah-langkah menghitung *Economic Value Added* (EVA) adalah sebagai berikut:

1) Menghitung EBIT (*Earnings Before Interest and Tax*)

Rumus:

$$\text{EBIT} = \text{Penjualan pada akhir periode sekarang} - \text{Biaya operasi pada akhir periode sekarang}$$

2) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba rugi usaha sebelum pajak pada akhir periode sekarang} - \text{Pajak pada akhir periode sekarang}$$

3) Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total utang dan ekuitas pada akhir periode sekarang} - \text{Utang jangka pendek pada akhir periode sekarang}$$

4) Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

Rumus:

$$\text{WACC} = \{(D \times rd)(1-\text{Tax}) + (E \times re)\}$$

$$\text{a) Tingkat modal (D)} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{b) Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total utang jangka panjang}} \times 100\%$$

$$\text{c) Tingkat ekuitas (E)} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{d) Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{e) Tingkat pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Data yang digunakan dalam perhitungan di atas merupakan data pada laporan keuangan akhir periode sekarang yang telah diaudit.

5) Menghitung *Capital Charges*

Rumus:

$$\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$$

6) Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus:

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

atau

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

b. *Market Value Added (MVA)*

Market Value Added (MVA) adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA, maka

semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajemen perusahaan bagi pemegang saham dan semakin berhasil kinerja yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola perusahaan tersebut. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2006: 66), MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar dari saham pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang} - \text{Modal sendiri yang disetor oleh pemegang} \\ &\quad \text{saham pada akhir periode sekarang} \\ &= (\text{Jumlah saham beredar pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang})(\text{Harga saham pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang}) - \text{Total modal sendiri pada akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang} \end{aligned}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Setiap perubahan kebijakan pembayaran akan memiliki dampak yang berlawanan, sehingga kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) harus menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham.

Menurut Harrison (1991), indikator dari kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. DPR merupakan perbandingan antara nilai dividen yang dibagikan per saham dengan nilai laba bersih per saham. Secara sistematis, perhitungan DPR dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Rata-rata dividen periode sekarang}}{\text{Earnings per share pada akhir periode sekarang}}$$

d. Beta Pasar

Beta merupakan alat pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta yang dihitung dengan menggunakan data pasar disebut beta pasar. Beta pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu.

Secara definisi, beta merupakan pengukur volatilitas antara *return* suatu sekuritas dengan *return* pasar. Jika volatilitas ini diukur dengan kovarian, maka kovarian *return* antara sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar adalah sebesar σ_{iM} . Jika kovarian ini dihubungkan relatif terhadap risiko pasar (yaitu dibagi dengan varian *return* pasar atau σ_M^2), maka hasil ini akan mengukur risiko sekuritas ke-*i* relatif terhadap risiko pasar atau disebut dengan beta. Sehingga beta dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2}$$

atau dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{(R_A - \bar{R}_A)(R_M - \bar{R}_M)}{(R_M - \bar{R}_M)^2}$$

$$R_M = \frac{(\text{Nilai IHSG periode sekarang} - \text{Nilai IHSG periode sebelumnya})}{\text{Nilai IHSG periode sebelumnya}}$$

Keterangan:

β_i = beta

σ_{iM} = kovarian *return* antara sekuritas ke-i dengan *return* pasar pada periode pengamatan

σ_M^2 = varian *return* pasar pada periode pengamatan

R_A = *return* sekuritas periode sekarang

\bar{R}_A = rata-rata *return* sekuritas selama periode pengamatan

R_M = *return* pasar periode sekarang

\bar{R}_M = rata-rata *return* pasar selama periode pengamatan

D. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013: 80). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 hingga periode 2015, yaitu sebanyak 152 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono, 2013: 83). Sampel harus merepresentatifkan atau mewakili karakteristik dari populasi tersebut. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan tersebut adalah:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara lengkap pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015 secara berturut-turut.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kepada para pemegang saham pada periode 2011-2015.
4. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 yang memiliki dan mempublikasikan data terkait perhitungan *Return Saham*, EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar.

E. Metode Pengumpulan Data

1. Jenis dan Sumber Data

Berdasarkan jenis data, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan *audited* dan harga saham yang telah diolah dan dipublikasikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Yahoo Finance, dan www.sahamok.com.

2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Studi Dokumentasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan *audited* dan harga saham pada saat penutupan akhir periode pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015. Data tersebut telah dipublikasikan dan didokumentasikan pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Yahoo Finance, dan www.sahamok.com.

b. Studi Pustaka

Metode lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka. Studi pustaka yang dimaksud yaitu dengan cara membaca, mempelajari, mengkaji, dan menelaah berbagai macam literatur yang berkaitan dengan data penelitian.

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, sehingga teknik analisis data yang digunakan adalah statistik yang dilakukan dengan menggunakan program komputer pengolah angka dan program komputer pengolah data statistik. Statistik dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial. Dalam penelitian ini statistik yang digunakan adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data yang telah terkumpul

sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013: 147). Data tersebut meliputi rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai minimum, nilai maksimum, rentang data (*range*) dan jumlah (*sum*). Penentuan kelas interval dan distribusi frekuensi berdasarkan rumus *Sturges* adalah sebagai berikut:

$$\text{Jumlah Interval Kelas (k)} = 1 + 3,3 \log n$$

$$\text{Rentang Data (range)} = \text{nilai maksimum} - \text{nilai minimum}$$

$$\text{Panjang Kelas} = \text{rentang data/jumlah interval kelas}$$

2. Uji Prasyarat Analisis

Penelitian ini melakukan uji prasyarat analisis sebelum melakukan uji hipotesis penelitian. Uji prasyarat analisis berfungsi untuk memastikan bahwa data penelitian telah memenuhi syarat uji prasyarat analisis yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Adapun langkah-langkah uji prasyarat analisis adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal (Ghozali, 2011: 160). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan bantuan program komputer

pengolah data statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat dilihat pada baris *Asymph Sig (2-tailed)*.

Data penelitian ini dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymph Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%. Sebaliknya, jika nilai *Asymph Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5% maka data tersebut dapat dikatakan tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah data dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen atau tidak (Ghozali, 2011: 105). Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antarvariabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu.

Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi, dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individu variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.

- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Apabila antarvariabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya lebih dari 0,90 atau 90%), maka terdapat indikasi adanya multikolinieritas.
- 3) Mengamati nilai *Tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* digunakan untuk mengukur variabelitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Apabila nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10,0 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antarvariabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2011: 108).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat hubungan kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, terdapat indikasi masalah autokorelasi (Ghozali, 2011: 110). Dalam model analisis regresi linier juga harus bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Uji *Durbin Watson* (D-W test).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan Uji *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan berikut.

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Ada dan Tidaknya Autokorelasi

H ₀ (Hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali (2011)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011: 139). Jika *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tidak bias dan konsisten. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan Uji Glejser. Uji Glejser meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* dengan persamaan regresi berikut:

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Kriteria yang digunakan untuk menyatakan adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat probabilitas signifikansi.

Apabila probabilitas signifikansi lebih besar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu buah variabel independen terhadap satu buah variabel dependen. Persamaan umum regresi linier sederhana yaitu:

$$Y = a + bX$$

Dengan Y adalah variabel dependen dan X adalah variabel independen. Koefisien a adalah konstanta (*intercept*) yang merupakan titik potong antara garis regresi dengan sumbu Y pada koordinat *Cartesius*.

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada antara nol dan satu. Semakin kecil nilai koefisien determinasi berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu mengindikasikan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011: 97).

2) Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya dan seberapa jauh pengaruh EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara parsial terhadap *Return Saham*. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t tabel dengan t hitung dan nilai signifikansi yang diperoleh dengan nilai signifikansi yang ditentukan yaitu sebesar 0,05. Pengambilan kesimpulan pada uji statistik t dilakukan berdasarkan ketentuan berikut:

- a) Apabila t hitung lebih besar dari t tabel, maka hipotesis dalam penelitian ini diterima.
- b) Apabila nilai signifikansi yang diperoleh kurang dari 0,05, maka hipotesis dalam penelitian ini diterima.

(Andjani & Setiyanto, 2011: 75)

b. Uji Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan variabel dependen yaitu *Return Saham* dan variabel independen yang terdiri dari EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar. Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \hat{a} + \hat{a}_1(X_1) + \hat{a}_2(X_2) + \hat{a}_3(X_3) + \hat{a}_4(X_4) + e$$

Keterangan:

Y = Variabel *Return* Saham

\hat{a} = Konstanta

\hat{a}_1 = Koefisien regresi variabel independen EVA

X_1 = Variabel EVA

\hat{a}_2 = Koefisien regresi variabel independen MVA

X_2 = Variabel MVA

\hat{a}_3 = Koefisien regresi variabel independen Kebijakan Dividen

X_3 = Variabel Kebijakan Dividen

\hat{a}_4 = Koefisien regresi variabel independen Beta Pasar

X_4 = Variabel Beta Pasar

e = *error term*

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada antara nol dan satu. Semakin kecil nilai koefisien determinasi berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu mengindikasikan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011: 97).

2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F ditujukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011: 98). Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a) Apabila nilai F hitung lebih besar dari F tabel, maka hipotesis dalam penelitian ini diterima.
- b) Apabila nilai signifikansi yang diperoleh kurang dari 0,05, maka hipotesis dalam penelitian ini diterima.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan *audited* perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang diunduh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan data historis lainnya yang diunduh dari *website* resmi Yahoo Finance (finance.yahoo.com, 2016).

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 sebanyak 153 perusahaan. Sampel yang digunakan ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan yang telah ditentukan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara lengkap pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015 secara berturut-turut.
- c. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kepada para pemegang saham pada periode 2011-2015.

- d. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 yang memiliki dan mempublikasikan data terkait perhitungan *Return Saham*, EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar.

Berdasarkan pertimbangan di atas diperoleh sampel penelitian sebanyak 21 perusahaan dan periode yang digunakan selama 5 tahun, sehingga data dalam penelitian ini berjumlah 105 data.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi tentang data pada setiap variabel penelitian. Data tersebut meliputi rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai minimum, nilai maksimum, rentang data (*range*) dan jumlah (*sum*). Penelitian ini memiliki 5 variabel yaitu *Return Saham*, *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar. Berdasarkan data yang telah diolah menggunakan suatu program komputer pengolah angka diperoleh tabel distribusi frekuensi masing-masing variabel.

a. *Return Saham*

Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif pada variabel *Return Saham* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel *Return* Saham

Rata-rata	0,14
Nilai Tengah	0,14
Standar Deviasi	0,43
Nilai Minimum	-1,00
Nilai Maksimum	1,50
Jumlah	14,75

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return* Saham sebesar -1,00 dan nilai maksimum sebesar 1,50. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Return* Saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -1,00 sampai 1,50 dengan nilai tengah 0,14 dan rata-rata 0,14 pada standar deviasi 0,43.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan panjang kelas.

$$\begin{aligned}
 \text{Jumlah Interval Kelas (k)} &= 1 + 3,3 \log 105 \\
 &= 1 + 3,3 (2,0212) \\
 &= 7,67 \quad \approx 8 \text{ (dibulatkan)}
 \end{aligned}$$

$$\text{Rentang Data (range)} = 1,50 - (-1,00) = 2,50$$

$$\begin{aligned}
 \text{Panjang Kelas} &= 2,50/8 \\
 &= 0,31
 \end{aligned}$$

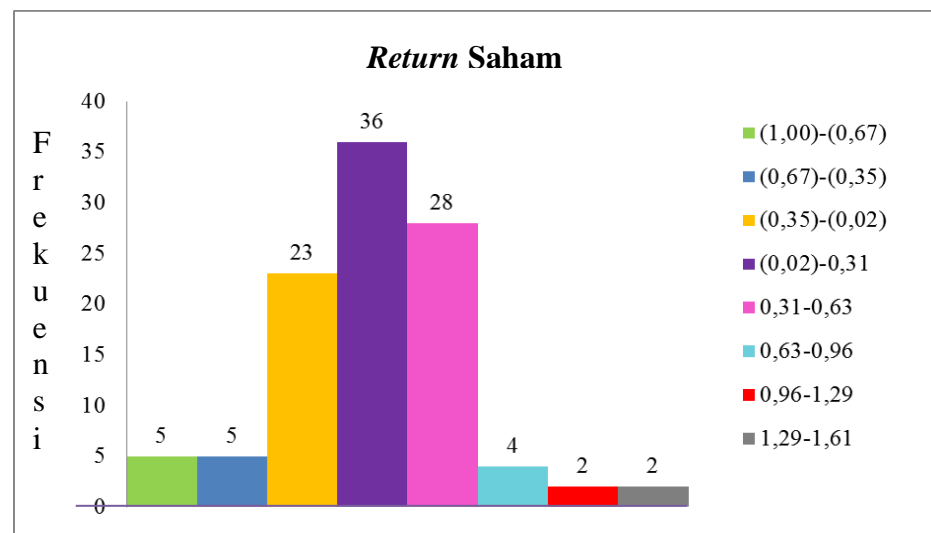
Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat disusun tabel distribusi frekuensi variabel *Return* Saham sebagai berikut:

Tabel 3. Distribusi Frekuensi Variabel *Return Saham*

No.	Kelas Interval	f	%
1.	(-1,00) – (-0,67)	5	4,76
2.	(-0,67) – (-0,35)	5	4,76
3.	(-0,35) – (-0,02)	23	21,90
4.	(-0,02) – 0,31	36	34,29
5.	0,31 – 0,63	28	26,67
6.	0,63 – 0,96	4	3,81
7.	0,96 – 1,29	2	1,90
8.	1,29 – 1,61	2	1,90
	Jumlah	105	100,00

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi di atas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Gambar 2. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel *Return Saham*

b. *Economic Value Added (EVA)*

Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif pada variabel *Economic Value Added (EVA)* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel EVA

Rata-rata	237.231.226.503,98
Nilai Tengah	27.867.950.604,80
Standar Deviasi	2.057.352.939.169,29
Nilai Minimum	-10.357.558.211.746,00
Nilai Maksimum	5.648.922.587.431,27
Jumlah	24.909.278.782.918,30

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Economic Value Added* (EVA) sebesar -10.357.558.211.746,00 dan nilai maksimum sebesar 5.648.922.587.431,27. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Economic Value Added* (EVA) perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -10.357.558.211.746,00 sampai 5.648.922.587.431,27 dengan nilai tengah 27.867.950.604,80 dan rata-rata 237.231.226.503,98 pada standar deviasi 2.057.352.939.169,29.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan panjang kelas.

$$\text{Jumlah Interval Kelas (k)} = 1 + 3,3 \log 105$$

$$= 1 + 3,3 (2,0212)$$

$$= 7,67 \quad \approx 8 \text{ (dibulatkan)}$$

$$\text{Rentang Data (range)} = 5.648.922.587.431,3 - (-10.357.558.211.746)$$

$$= 16.006.480.799.177,30$$

$$\text{Panjang Kelas} = 2,50/8$$

$$= 0,31$$

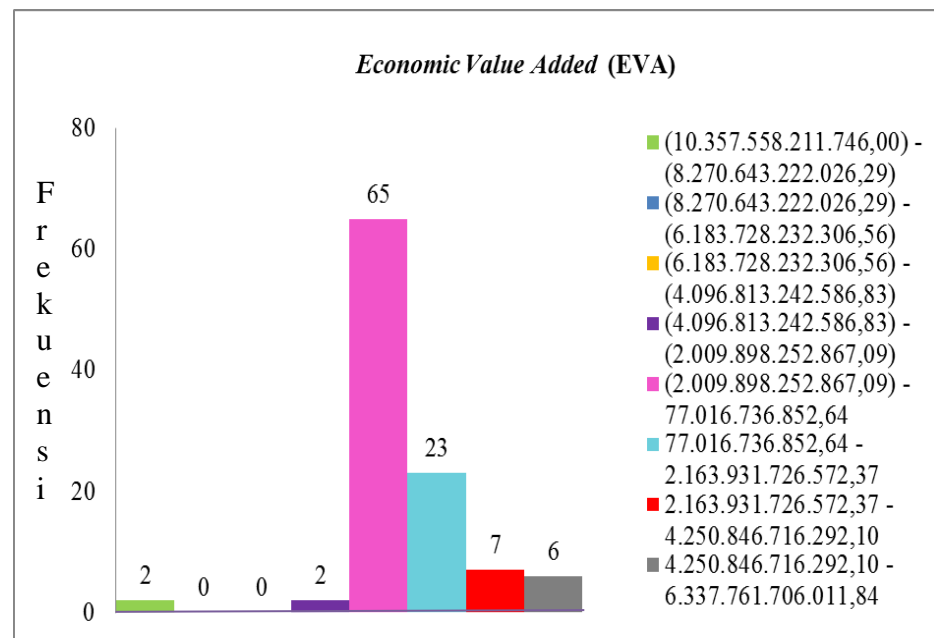
Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat disusun tabel distribusi frekuensi variabel *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut:

Tabel 5. Distribusi Frekuensi Variabel EVA

No.	Kelas Interval	f	%
1.	-10.357.558.211.746,00 – (-8.270.643.222.026,29)	2	1,90
2.	-8.270.643.222.026,29 – (-6.183.728.232.306,56)	0	0,00
3.	-6.183.728.232.306,56 – (-4.096.813.242.586,83)	0	0,00
4.	-4.096.813.242.586,83 – (-2.009.898.252.867,09)	2	1,90
5.	-2.009.898.252.867,09 – 77.016.736.852,64	65	61,90
6.	77.016.736.852,64 – 2.163.931.726.572,37	23	21,90
7.	2.163.931.726.572,37 – 4.250.846.716.292,10	7	6,67
8.	4.250.846.716.292,11 – 6.337.761.706.011,84	6	5,71
	Jumlah	105	100,00

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi di atas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Gambar 3. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel EVA

c. *Market Value Added (MVA)*

Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif pada variabel *Market Value Added (MVA)* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel MVA

Rata-rata	630.558.323.706.970
Nilai Tengah	25.359.147.976.374
Standar Deviasi	3.716.366.038.155.260
Nilai Minimum	-2.431.853.200.000
Nilai Maksimum	28.333.006.511.000.000
Jumlah	66.208.623.989.231.800

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Market Value Added (MVA)* sebesar -2.431.853.200.000 dan nilai maksimum sebesar 28.333.006.511.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Market Value Added (MVA)* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -2.431.853.200.000 sampai 28.333.006.511.000.000 dengan nilai tengah 25.359.147.976.374 dan rata-rata 630.558.323.706.970 pada standar deviasi 3.716.366.038.155.260.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan panjang kelas.

$$\text{Jumlah Interval Kelas} = 1 + 3,3 \log 105$$

$$= 1 + 3,3 (2,0212)$$

$$= 7,67 \approx 8 \text{ (dibulatkan)}$$

$$\text{Rentang Data} = 28.333.006.511.000.000 - (-2.431.853.200.000)$$

$$= 28.335.438.364.200.000$$

$$\begin{aligned} \text{Panjang Kelas} &= 28.335.438.364.200.000 / 8 \\ &= 3.694.356.792.379.240 \end{aligned}$$

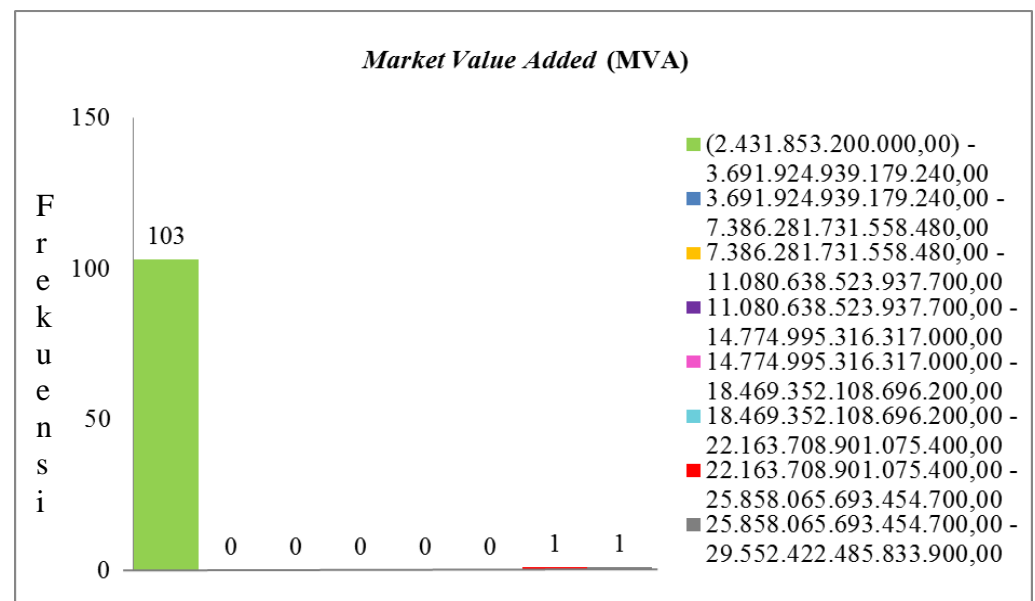
Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat disusun tabel distribusi frekuensi variabel *Market Value Added* (MVA) sebagai berikut:

Tabel 7. Distribusi Frekuensi Variabel MVA

No.	Kelas Interval	f	%
1.	-2.431.853.200.000 – 3.691.924.939.179.240	103	98,10
2.	3.691.924.939.179.240 – 7.386.281.731.558.480	0	0,00
3.	7.386.281.731.558.480 – 11.080.638.523.937.700	0	0,00
4.	11.080.638.523.937.700 – 14.774.995.316.317.000	0	0,00
5.	14.774.995.316.317.000 – 18.469.352.108.696.200	0	0,00
6.	18.469.352.108.696.200 – 22.163.708.901.075.400	0	0,00
7.	22.163.708.901.075.400 – 25.858.065.693.454.700	1	0,95
8.	25.858.065.693.454.700 – 29.552.422.485.833.900	1	0,95
	Jumlah	105	100,00

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi di atas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Gambar 4. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel MVA

d. Kebijakan Dividen

Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif pada variabel Kebijakan Dividen yang diukur dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Kebijakan Dividen

Rata-rata	0,51
Nilai Tengah	0,30
Standar Deviasi	0,81
Nilai Minimum	0,07
Nilai Maksimum	6,30
Jumlah	53,44

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum Kebijakan Dividen yang diukur dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 6,30. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar Kebijakan Dividen yang diukur dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,07 sampai 6,30 dengan nilai tengah 0,30 dan rata-rata 0,51 pada standar deviasi 0,81.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan panjang kelas.

$$\text{Jumlah Interval Kelas (k)} = 1 + 3,3 \log 105$$

$$= 1 + 3,3 (2,0212)$$

$$= 7,67 \quad \approx 8 \text{ (dibulatkan)}$$

$$\text{Rentang Data (range)} = 6,30 - 0,07 = 6,23$$

$$\text{Panjang Kelas} = 6,23 / 8 = 0,81323$$

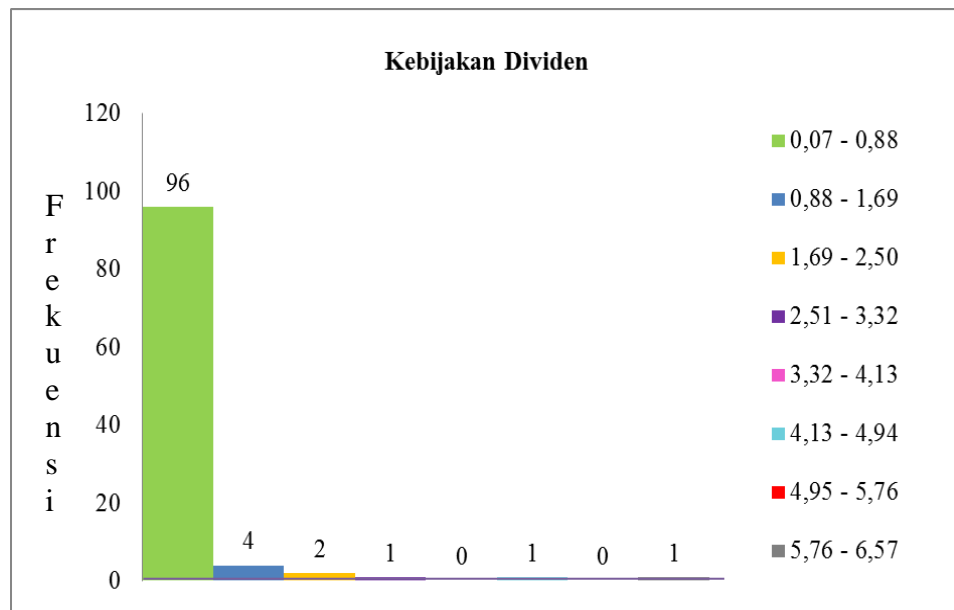
Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat disusun tabel distribusi frekuensi variabel Kebijakan Dividen sebagai berikut:

Tabel 9. Distribusi Frekuensi Variabel Kebijakan Dividen

No.	Kelas Interval	f	%
1.	0,07 – 0,88	96	91,43
2.	0,88 – 1,69	4	3,81
3.	1,69 – 2,50	2	1,90
4.	2,51 – 3,32	1	0,95
5.	3,32 – 4,13	0	0,00
6.	4,13 – 4,94	1	0,95
7.	4,95 – 5,76	0	0,00
8.	5,76 – 6,57	1	0,95
	Jumlah	105	100,00

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi di atas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Gambar 5. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel Kebijakan Dividen

e. Beta Pasar

Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif pada variabel Beta Pasar dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Beta Pasar

Rata-rata	0,98
Nilai Tengah	1,15
Standar Deviasi	1,95
Nilai Minimum	-4,27
Nilai Maksimum	5,92
Jumlah	102,55

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum Beta Pasar sebesar -4,27 dan nilai maksimum sebesar 5,92. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar Beta Pasar perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -4,27 sampai 5,92 dengan nilai tengah 1,15 dan rata-rata 0,98 pada standar deviasi 1,95.

Tabel distribusi frekuensi disusun untuk mempermudah pembacaan data dengan terlebih dulu menghitung jumlah kelas interval, rentang data, dan panjang kelas.

$$\begin{aligned} \text{Jumlah Interval Kelas (k)} &= 1 + 3,3 \log 105 \\ &= 1 + 3,3 (2,0212) \\ &= 7,67 \quad \approx 8 \text{ (dibulatkan)} \end{aligned}$$

$$\text{Rentang Data (range)} = 5,92 - (-4,27) = 10,20$$

$$\text{Panjang Kelas} = 10,20 / 8 = 1,32930$$

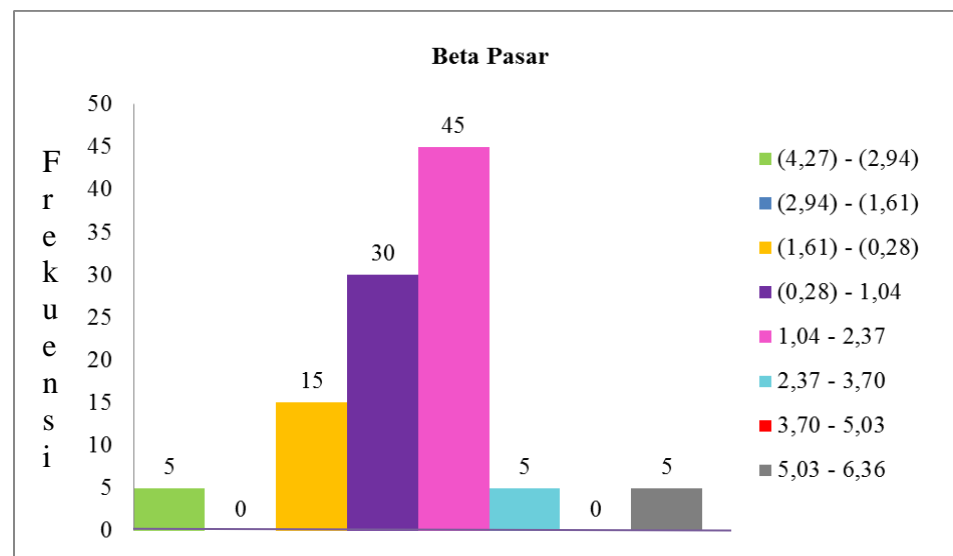
Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat disusun tabel distribusi frekuensi variabel Beta Pasar sebagai berikut:

Tabel 11. Distribusi Frekuensi Variabel Beta Pasar

No.	Kelas Interval	f	%
1.	(4,27) – (2,94)	5	4,76
2.	(2,94) – (1,61)	0	0,00
3.	(1,61) – (0,28)	15	14,29
4.	(0,28) – 1,04	30	28,57
5.	1,04 – 2,37	45	42,86
6.	2,37 – 3,70	5	4,76
7.	3,70 – 5,03	0	0,00
8.	5,03 – 6,36	5	4,76
	Jumlah	105	100,00

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi di atas dapat digambarkan histogram sebagai berikut:



Gambar 6. Histogram Distribusi Frekuensi Variabel Beta Pasar

2. Uji Prasyarat Analisis Data

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* dengan bantuan program

komputer pengolah data statistik. Data penelitian ini dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%. Hasil uji normalitas data ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Normalitas dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*

Variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Kesimpulan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,613	0,847	Normal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji normalitas data dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,847. Nilai tersebut berada di atas tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji data dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antarvariabel independen. Apabila nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10,0 maka model tersebut tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel independen dalam model regresi. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 13. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
EVA	0,894	1,119
MVA	0,906	1,104
Kebijakan Dividen	0,993	1,007
Beta Pasar	0,962	1,040

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Tabel 13 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10,00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antarvariabel independen atau model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat hubungan kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Uji *Durbin Watson* (*D-W test*). Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 14. Hasil Uji Autokorelasi

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
0,449	0,201	0,169	0,38888	2,184

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Tabel di atas merupakan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,184. Selanjutnya nilai DW dibandingkan dengan nilai *du* dan $4-du$ yang terdapat pada tabel *Durbin-Watson*. Nilai *du* diambil pada tabel *Durbin-Watson* dengan n yang menunjukkan jumlah sampel 105 dan k yang menunjukkan jumlah variabel bebas sebanyak 4, sehingga diperoleh nilai *du* sebesar 1,7617. Kriteria yang menunjukkan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif yaitu $du < dw < 4-du$. Nilai *dw* sebesar 2,184 lebih besar dari 1,7617 (*du*) dan kurang dari 2,2382 ($4-du$). Dari perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif maupun negatif, sehingga model regresi ini layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini melakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser. Apabila nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 maka model regresi tersebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 15. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
EVA	0,575	Tidak terjadi heteroskedastisitas
MVA	0,203	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,292	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Beta Pasar	0,287	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Tabel hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa dari hasil Uji Glejser masing-masing variabel independen memperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini ada dua, yaitu dengan analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda.

a. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*, pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*, pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*, dan pengaruh Beta Pasar terhadap *Return Saham*. Analisis ini diolah dengan menggunakan suatu program komputer pengolah data statistik.

1) Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan uji regresi linier sederhana dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 16. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana EVA

Variabel	Unstandardized Coefficients		R	R Square	t	Sig.
	B	Std. Error				
(Constant)	0,142	0,042			3,375	0,001
EVA	-7,842	0,000	0,038	0,001	-0,384	0,702

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji regresi linier sederhana *Economic Value Added* (EVA) diperoleh konstanta (*constant*) sebesar 0,142 dan koefisien regresi sebesar -7,842. Sehingga persamaan regresi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 0,142 - 7,842X_1$$

Konstanta (*constant*) sebesar 0,142 mempunyai arti apabila semua variabel EVA sama dengan nol maka *Return Saham* bernilai 0,142. EVA (X_1) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 7,842. Artinya setiap kenaikan EVA sebesar 1 poin maka nilai *Return Saham* akan mengalami penurunan sebesar 7,842 poin.

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada antara nol dan satu. Hasil perhitungan uji regresi linier sederhana *Economic Value Added* (EVA) yang ditunjukkan pada tabel 16 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA) sebesar 0,1%, sedangkan 99,9% dipengaruhi oleh faktor lain

b) Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) yang ditunjukkan pada tabel 16 diperoleh hasil variabel EVA dengan nilai t hitung sebesar -0,384 lebih besar dari t tabel sebesar -1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,702 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, sehingga hipotesis pertama ditolak.

2) Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu *Market Value Added* (MVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan uji regresi linier sederhana dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 17. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana MVA

Variabel	Unstandardized Coefficients		R	R Square	t	Sig.
	B	Std. Error				
(Constant)	0,141	0,042			3,327	0,001
MVA	-1,605	0,000	0,014	0,000	-0,142	0,887

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji regresi linier sederhana *Market Value Added* (MVA) diperoleh konstanta (*constant*) sebesar 0,141 dan koefisien regresi sebesar -1,605. Sehingga persamaan regresi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 0,141 - 1,605X_2$$

Konstanta (*constant*) sebesar 0,141 mempunyai arti apabila semua variabel MVA sama dengan nol maka *Return Saham* bernilai 0,141. MVA (X_2) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 1,605. Artinya setiap kenaikan MVA sebesar 1 poin maka nilai *Return Saham* akan mengalami penurunan sebesar 1,605 poin.

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada antara nol dan satu. Hasil perhitungan uji regresi linier sederhana *Market Value Added* (MVA) yang ditunjukkan pada tabel 17 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh *Market Value Added* (MVA) sebesar 0,0%, sedangkan 100,0% dipengaruhi oleh faktor lain

b) Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) yang ditunjukkan pada tabel 17 diperoleh hasil variabel MVA dengan nilai t hitung sebesar -0,142 lebih besar dari t tabel sebesar -1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,887 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, sehingga hipotesis kedua ditolak.

3) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham. Pengujian hipotesis ketiga dilakukan dengan uji regresi linier sederhana dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 18. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Kebijakan Dividen

Variabel	Unstandardized Coefficients		R	R Square	<i>t</i>	Sig.
	B	Std. Error				
(Constant)	0,260	0,044			5,865	0,000
Kebijakan Dividen	-0,234	0,046	0,446	0,199	-5,060	0,000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji regresi linier sederhana Kebijakan Dividen diperoleh konstanta (*constant*) sebesar 0,260 dan koefisien regresi sebesar -0,234. Sehingga persamaan regresi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 0,260 - 0,234X_3$$

Konstanta (*constant*) sebesar 0,260 mempunyai arti apabila semua variabel Kebijakan Dividen sama dengan nol maka *Return* Saham bernilai 0,260. Kebijakan Dividen (X_3) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,234. Artinya setiap kenaikan Kebijakan Dividen sebesar 1 poin maka nilai *Return* Saham akan mengalami penurunan sebesar 0,234 poin.

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada antara nol dan satu. Hasil perhitungan uji regresi linier sederhana Kebijakan Dividen yang ditunjukkan pada tabel 18 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,199. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh Kebijakan Dividen sebesar 19,9%, sedangkan sisanya sebesar 80,1% dipengaruhi oleh faktor lain.

b) Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) yang ditunjukkan pada tabel 18 diperoleh hasil variabel Kebijakan Dividen dengan nilai t hitung sebesar -5,060 lebih kecil dari t tabel sebesar -1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, sehingga hipotesis ketiga diterima.

4) Pengaruh Beta Pasar terhadap *Return* Saham

Hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu Beta Pasar berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham. Pengujian hipotesis keempat dilakukan dengan uji regresi linier sederhana dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 19. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Beta Pasar

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		R	R Square	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	B	<i>Std. Error</i>				
<i>(Constant)</i>	0,106	0,046			2,282	0,025
Beta Pasar	0,035	0,022	0,156	0,024	1,600	0,113

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji regresi linier sederhana Beta Pasar diperoleh konstanta (*constant*) sebesar 0,106 dan koefisien regresi sebesar 0,035. Sehingga persamaan regresi pengaruh Beta Pasar terhadap *Return* Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 0,106 + 0,035X_4$$

Konstanta (*constant*) sebesar 0,106 mempunyai arti apabila semua variabel Beta Pasar sama dengan nol maka *Return* Saham bernilai 0,106. Beta Pasar (X_4) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,035. Artinya setiap kenaikan Beta Pasar sebesar 1 poin maka nilai *Return* Saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,035 poin.

a) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada antara nol dan satu. Hasil perhitungan uji regresi linier sederhana Beta Pasar yang ditunjukkan pada tabel 19 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh Beta Pasar sebesar 2,4%, sedangkan sisanya sebesar 97,6% dipengaruhi oleh faktor lain.

b) Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) yang ditunjukkan pada tabel 19 diperoleh hasil variabel Beta Pasar dengan nilai t hitung sebesar 1,600 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,113 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Beta Pasar berpengaruh tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015, sehingga hipotesis keempat ditolak.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*. Analisis ini diolah dengan menggunakan suatu program komputer pengolah data statistik dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 20. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(<i>Constant</i>)	0,223	0,048		4,612	0,000
EVA	-3,185	0,000	-0,015	-0,166	0,868
MVA	2,484	0,000	0,002	0,024	0,981
Kebijakan Dividen	-0,243	0,046	-0,462	-5,269	0,000
Beta Pasar	0,043	0,020	0,191	2,144	0,034

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Return\ Saham = 0,223 - 3,185X_1 + 2,484X_2 - 0,243X_3 + 0,043X_4$$

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta (α) sebesar 0,223 mempunyai arti apabila semua variabel independen sama dengan nol maka *Return Saham* bernilai 0,223.

- 2) EVA (X_1) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 3.185. Artinya setiap kenaikan EVA sebesar 1 poin maka nilai *Return Saham* akan mengalami penurunan sebesar 3,185 poin dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
- 3) MVA (X_2) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 2.484. Artinya setiap kenaikan MVA sebesar 1 poin maka nilai *Return Saham* akan mengalami peningkatan sebesar 2,484 poin dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
- 4) Kebijakan Dividen (X_3) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,243. Artinya setiap kenaikan Kebijakan Dividen sebesar 1 poin maka nilai *Return Saham* akan mengalami penurunan sebesar 0,243 poin dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
- 5) Beta Pasar (X_4) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,043. Artinya setiap kenaikan Beta Pasar sebesar 1 poin maka nilai *Return Saham* akan mengalami peningkatan sebesar 0,043 poin dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada antara nol dan satu. Hasil perhitungan koefisien determinasi (R^2) adalah sebagai berikut:

Tabel 21. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
0,486	0,236	0,206	0,38026

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Hasil perhitungan koefisien determinasi (R^2) diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,236. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar sebesar 23,6%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 76,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan (Uji Statistik F) digunakan untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Selain itu, uji statistik F dilakukan untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan uji statistik F ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 22. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistika F)

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	4,478	4	1,119	7,742	0,000
	<i>Residual</i>	14,460	100	,145		
	Total	18,937	104			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui pengaruh seluruh variabel independen yang terdiri dari *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen *Return Saham*. Pada hasil uji signifikansi simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 7,742 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima diterima.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini yaitu *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linier sederhana dan uji statistik t. Hasil pengujian untuk variabel *Economic Value Added* (EVA) diketahui bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar 7,842. Uji statistik t untuk variabel *Economic Value Added* (EVA) diperoleh nilai t hitung sebesar -0,384 lebih besar dari nilai t tabel sebesar -1,65964. Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,702 lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi “*Economic Value Added* (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*” ditolak.

Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi (positif) cenderung dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi juga nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien serta mampu menciptakan nilai perusahaan yang maksimal bagi investor. Hal tersebut mencerminkan laba perusahaan yang

tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi seharusnya *Return Saham* yang diberikan kepada para investor juga tinggi atau berbanding lurus.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata EVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, artinya bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan EVA kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *Return Saham* yang diterima oleh investor juga cenderung naik.

Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya EVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kerumitan menghitung nilai EVA, pengambilan data penelitian yang kurang sesuai, praktik *window dressing*, dan ketidakstabilan ekonomi. Tidak tersedianya nilai EVA secara langsung pada laporan keuangan perusahaan dan kerumitan dalam menghitung nilai EVA kemungkinan menjadi kendala bagi para investor untuk menjadikannya sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi dan memperhitungkan *Return Saham* yang akan diterima. Perhitungan *Return Saham* dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari data perusahaan setiap akhir periode. Sedangkan perubahan *Return Saham* tidak beriringan dengan fundamental perusahaan, namun

dipengaruhi oleh *corporate action*. Pasar akan bereaksi setelah laporan keuangan dipublikasikan atau informasi perusahaan telah diterima oleh pasar. Apabila informasi tersebut dianggap baik, investor akan menawarkan harga yang tinggi terhadap saham. Perubahan harga saham akan berpengaruh pada perubahan *Return Saham*. Kemungkinan adanya praktik *window dressing* terhadap laporan keuangan dilakukan agar kinerja perusahaan tampak lebih baik. Hal itu seringkali menyebabkan para investor kurang percaya karena informasi tersebut belum tentu sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Selama tahun penelitian telah terjadi ketidakstabilan ekonomi akibat krisis berkepanjangan di Amerika Serikat dan Eropa yang turut berimbas ke Indonesia. Persoalan yang dianggap mengganggu laju pertumbuhan ekonomi yaitu masalah perburuhan yang dianggap meresahkan investor asing terutama yang bergerak di bidang industri manufaktur. Hal tersebut kemungkinan menyebabkan ketidaksignifikanan EVA terhadap *Return Saham*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Catur Septiana Wulandari (2016) yang berjudul ”Pengaruh *Earnings Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor

Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.

2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini yaitu *Market Value Added* (MVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linier sederhana dan uji statistik t. Hasil pengujian untuk variabel *Market Value Added* (MVA) diketahui bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar 1,605. Uji statistik t untuk variabel *Market Value Added* (MVA) menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,142 lebih besar dari nilai t tabel sebesar -1,65964. Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,887 lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang berbunyi “*Market Value Added* (MVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*” ditolak.

Nilai MVA yang tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Hal tersebut dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin tinggi pula kredibilitas perusahaan sehingga para investor mempercayakan modal mereka pada perusahaan tersebut dalam bentuk investasi. Tujuan investor melakukan investasi yaitu memperoleh *return* yang tinggi dengan risiko

yang rendah. Namun *return* yang tinggi diikuti oleh risiko yang tinggi pula. Apabila MVA bernilai positif maka dapat diindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Dengan demikian *return* yang akan diterima oleh para investor juga semakin meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata MVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, artinya bahwa meskipun nilai MVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan MVA kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *Return Saham* yang diterima oleh investor juga cenderung naik.

Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya MVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi. Perhitungan *Return Saham* dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari data perusahaan setiap akhir periode. Sedangkan perubahan *Return Saham* tidak beriringan dengan fundamental perusahaan, namun dipengaruhi oleh *corporate action*. Pasar akan bereaksi setelah laporan keuangan dipublikasikan atau informasi perusahaan telah diterima oleh

pasar. Apabila informasi tersebut dianggap baik, investor akan menawarkan harga yang tinggi terhadap saham. Perubahan harga saham akan berpengaruh pada perubahan *Return Saham*.

Selama tahun penelitian, kondisi perekonomian global menunjukkan kondisi yang penuh ketidakpastian yang turut berimbas pada perekonomian Indonesia. Ketidakpastian tersebut dapat memberikan dampak meningkatnya risiko dalam berinvestasi dan memengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sehingga para investor kurang memperhatikan dari aspek fundamental yang dalam penelitian ini diwakili oleh *Market Value Added (MVA)*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Catur Septiana Wulandari (2016) yang berjudul ”Pengaruh *Earnings Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”. Hasil penelitian tersebut menyebutkan bahwa *Market Value Added (MVA)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linier sederhana dan uji

statistik t. Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai negatif sebesar 0,234. Uji statistik t untuk variabel Kebijakan Dividen menunjukkan nilai t hitung sebesar -5,060 lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar -1,65964. Nilai signifikansi variabel Kebijakan Dividen sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa “Kebijakan Dividen berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*” diterima.

Adanya pembagian dividen secara berkala kepada investor akan memberikan pandangan positif pada perusahaan. Pandangan positif tersebut muncul karena keuntungan yang diperoleh selama satu tahun dapat dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen. Dengan demikian jumlah permintaan saham perusahaan akan meningkat dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Ang (1997) yang menyatakan bahwa tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi maka investor pun enggan untuk berinvestasi. Sebaliknya, apabila suatu investasi dapat memberikan pengembalian berupa keuntungan, maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Semakin besar investasi dalam bentuk saham, maka akan berpengaruh pada *Return Saham*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, artinya bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka dapat menurunkan *Return Saham* yang diterima oleh para investor. Menurut Sartono (2014: 281), pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk reinvestasi sehingga akan menurunkan pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Penurunan harga saham akan berdampak pada penurunan *Return Saham*. Perusahaan-perusahaan manufaktur sebaiknya menerapkan pembagian dividen yang konsisten untuk menghindari fluktuasi dividen per saham agar kinerja perusahaan menjadi lebih baik sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi. Teori perbedaan pajak (*tax differential theory*) menyatakan bahwa investor lebih tertarik menerima *capital gain* yang tinggi daripada dividen karena dividen dikenakan pajak. Sehingga lebih baik perusahaan membagikan dividen yang rendah kepada investor untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan. Dengan demikian jumlah permintaan saham perusahaan akan meningkat dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratna Novita Sari (2017) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Periode 2010-2014". Hasil

penelitian tersebut menyebutkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

4. Pengaruh Beta Pasar terhadap *Return Saham*

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini yaitu Beta Pasar berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linier sederhana dan uji statistik t. Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh nilai koefisien regresi variabel Beta Pasar memiliki nilai positif sebesar 0,035. Uji statistik t untuk variabel Beta Pasar menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,600 lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar 1,65964. Hasil pengujian hipotesis juga menunjukkan nilai signifikansi variabel Beta Pasar sebesar 0,113 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa “Beta Pasar berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*” ditolak.

Beta merupakan ukuran risiko suatu saham yang menunjukkan kepekaan *Return Saham* terhadap *return* pasar. Semakin tinggi Beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur fluktuasi *Return Saham* terhadap *return* pasar. Hal ini dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Ketika kondisi pasar sedang turun (*bearish*), sebaiknya investor memilih saham

yang memiliki nilai Beta kurang dari satu. Sebaliknya, apabila kondisi pasar sedang naik (*bullish*), sebaiknya investor memilih saham yang memiliki nilai Beta lebih dari satu, karena *Return Saham* yang akan diperoleh lebih besar dari indeks pasar. Jika pasar dalam kondisi turun (*bearish*) dan saham memiliki nilai Beta lebih besar dari satu, maka risiko yang harus ditanggung lebih besar dibandingkan dengan indeks pasar. Apabila Beta naik, maka investor mengharapkan menerima *Return Saham* yang semakin tinggi untuk menutupi besaran risiko yang akan ditanggung. Sebaliknya, jika Beta turun maka *Return Saham* yang akan diterima juga akan menurun.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya Beta Pasar terhadap *Return Saham* kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kondisi pasar saham yang tidak stabil pada periode pengamatan sehingga menyebabkan sebagian investor membeli saham hanya untuk memperoleh laba jangka pendek (*trading*), sehingga kurang memerhatikan Beta Pasar sebagai risiko pasar. Kemungkinan lain yang menyebabkan Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* yaitu investor yang bersifat *risk averse* atau tidak menyukai risiko yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoman Devi Septiani dan Ni Luh Supadmi yang berjudul “Analisis Pengaruh Beta terhadap *Return Saham* Periode Sebelum dan Saat Krisis Global”. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak terdapat

pengaruh yang signifikan antara variabel Beta terhadap *Return Saham* pada periode saat krisis global.

5. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,236 atau 23,6%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dipengaruhi oleh 23,6% variabel EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar. Sedangkan sisanya sebesar 76,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Pengujian signifikansi regresi linier berganda dapat dilakukan dengan uji F untuk mencari nilai F yang kemudian disebut F hitung. Setelah dilakukan uji F diperoleh F hitung sebesar 7,742. Kemudian nilai F hitung dibandingkan dengan F tabel. Nilai F tabel dapat dilihat pada Tabel F dengan probabilitas 0,05 pada $N_1=4$ dan $N_2=100$, diperoleh nilai F tabel sebesar 2,46. Nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($7,742 > 2,46$). Melalui uji F diperoleh juga nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat dinyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima yang berbunyi “*Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*” diterima.

D. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sehingga hasil yang diperoleh dari penelitian ini tidak maksimal. Adapun keterbatasan tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 21 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan selama 5 tahun. Jumlah tersebut merupakan sebagian kecil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan periode yang singkat, sehingga hasil penelitian ini belum tentu mampu mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Variabel independen (bebas) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 variabel yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar. Masih ada variabel potensial lainnya yang kemungkinan dapat memengaruhi *Return Saham*,

misalnya: *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt Equity Ratio*, dan lain sebagainya.

3. Perhitungan *Return Saham* dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari data perusahaan setiap akhir periode. Sedangkan perubahan *Return Saham* tidak beriringan dengan fundamental perusahaan, namun dipengaruhi oleh *corporate action*. Pasar akan bereaksi setelah laporan keuangan dipublikasikan atau informasi perusahaan telah diterima oleh pasar. Apabila informasi tersebut dianggap baik, investor akan menawarkan harga yang tinggi terhadap saham. Perubahan harga saham akan berpengaruh pada perubahan *Return Saham*. Oleh karena itu, data yang digunakan dalam perhitungan *Return Saham* sebaiknya diperoleh setelah laporan keuangan dipublikasikan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini berarti bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya EVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kerumitan menghitung nilai EVA, pengambilan data penelitian yang kurang sesuai, praktik *window dressing*, dan ketidakstabilan ekonomi. Oleh karena itu, sebaiknya penelitian selanjutnya dan investor menambah variabel potensial lainnya dalam mempertimbangkan *Return Saham* yang akan diterima.
2. *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini berarti bahwa meskipun nilai MVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya MVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi.

3. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Artinya bahwa Kebijakan Dividen dan *Return Saham* berbanding terbalik, semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka dapat menurunkan *Return Saham* yang diterima oleh para investor. Hal ini kemungkinan dapat terjadi disebabkan oleh ketertarikan investor terhadap *capital gain* lebih tinggi dibanding dengan dividen karena dividen dikenakan pajak.
4. Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini berarti bahwa apabila Beta Pasar naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya Beta Pasar terhadap *Return Saham* kemungkinan dapat disebabkan oleh kondisi pasar saham yang tidak stabil pada periode pengamatan dan investor yang bersifat *risk averse*.

5. *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

B. Saran

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya perlu memperluas objek penelitian dan periode pengamatan sehingga jumlah sampel dan data yang dapat digunakan dalam penelitian semakin banyak. Dengan demikian, diharapkan hasil penelitian dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian selanjutnya disarankan melakukan kajian lebih lanjut dengan menambah jumlah variabel independen (bebas) potensial lainnya yang berkaitan dengan *Return Saham*.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperhatikan aspek *timelag* antara data setelah laporan keuangan dipublikasikan terhadap reaksi harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andjani, I.Y. & Setiyanto, A.I. (2011). *Modul Praktikum Statistika 1 dengan Aplikasi Software SPSS 17*. Semarang: Cipta Prima Nusantara.
- Ansori. (2015). “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Bapepam. (2011). *Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor KEP-346/BL/2011, Tahun 2011, tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik*.
- Beatty, R.P. (1989). *Auditor Reputation and the Pricing of Initial public Offering*. *Journal of Financial Economic*. Vol.15.
- Brigham, F.E. & Houston, F.J. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Eisenhardt, K. (1989). *Agency Theory: An Assessment and Review*. *Academy of Management Review*, 14.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Habib, A. (2016). “Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor *Property* di Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi. Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2014). *Analisis Investasi dan Aplikasinya Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M.M. (2014). *Manajemen Keuangan (edisi 1)*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEE-UGM.
- _____. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (edisi 9)*. Yogyakarta: BPFEE-UGM.
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (edisi 5)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Ismayanti, D. & Yusniar, M.W. (2014). “Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45”. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 2. Nomor 1. Februari 2014. Banjarmasin: Universitas Lambung Mangkurat.
- Jensen & Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*.
- Kurniyati, Y.N. (2015). “Pengaruh Faktor Fundamental dan Faktor Teknikal Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Melani, A. (2016). *Menggenjot Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia*. Diakses melalui <http://bisnis.liputan6.com/read/2573451/menggenjot-jumlah-investor-di-pasar-modal-indonesia> pada tanggal 15 Oktober 2016.
- Nasirwan. (2012). “Pengaruh Reputasi Auditor, Penjamin Emisi, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia)”. *Penelitian Hibah Doktor*. Medan: Universitas Negeri Medan.
- Putra, N.N.S. (2011). “Pengaruh Kebijakan Dividen pada *Return* Saham pada *Ex-Dividend Day* di Bursa Efek Indonesia”. *Tesis*. Denpasar: Universitas Udayana.
- Ross, *et al.* (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. (edisi 8). (Terjemahan Yulianto) Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, R. N. (2017) “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Periode 2010-2014”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (edisi 4). Yogyakarta; BPF.
- Septiani, N.N.D. dan Supadmi, N.L. (2014). “Analisis Pengaruh Beta terhadap *Return* Saham Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi pada Perusahaan Perbankan di BEI)”. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 7(1). Denpasar: Universitas Udayana.
- Sjahrial, D. (2002). *Pengantar Manajemen Keuangan* (edisi 1). Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Tinneke, R. (2007). “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan lainnya Terhadap *Return Saham*”. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- van Horne, J.C. & Wachowicz, J.M. (2007). *Fundamentals of Financial Management (12th ed.)*. (Terjemahan Fitriasari, D. & Kwary, D.A.). Jakarta: Salemba Empat.
- Wanto, M.A. (2014). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Welch & Ritter. (2002). *a Review of IPO Activity, Pricing, and Allocation. The Journal of Finance*. Vol. 57.
- Wolk, et al. (2001). *Accounting Theory : A Conceptual and Institutional Approach (5th ed.)*. South-Western College Publishing.
- Wulandari, C.S. (2016). “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Populasi Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
2	Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR
3	Holcim Indonesia Tbk	SMCB
4	Semen Gresik Tbk	SMGR
5	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON
6	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
7	Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA
8	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	IKAI
9	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	KIAS
10	Mulia Industrindo Tbk	MLIA
11	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
12	Alaska Industrindo Tbk	ALKA
13	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI
14	Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA
15	Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON
16	Citra Turbindo Tbk	CTBN
17	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST
18	Indal Aluminium Industry Tbk	INAI
19	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP
20	Itamaraya Tbk	ITMA
21	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk	JKSW
22	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS
23	Krakatau Steel Tbk	KRAS
24	Lion Metal Works Tbk	LION
25	Lionmesh Prima Tbk	LMSH
26	Hanson International Tbk	MYRX
27	Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL
28	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
29	Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS
30	Barito Pasific Tbk	BRPT
31	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI
32	Duta Pertiwi Nusantara	DPNS
33	Ekadharna International Tbk	EKAD
34	Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA
35	Intan Wijaya International Tbk	INCI
36	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI
37	Indo Acitama Tbk	SRSN
38	Chandra Asri Petrochemical	TPIA

39	Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC
40	Alam Karya Unggul Tbk	AKKU
41	Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
42	Asisplast Industries Tbk	APLI
43	Berlina Tbk	BRNA
44	Titan Kimia Nusantara Tbk	FPNI
45	Champion Pasific Indonesia Tbk	IGAR
46	Impack Pratama Industri Tbk	IMPC
47	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOL
48	Sekawan Intipratama Tbk	SIAP
49	Siwani Makmur Tbk	SIMA
50	Tunas Alfin Tbk	TALF
51	Trias Sentosa Tbk	TRST
52	Yana Prima Hasta Persada Tbk	YPAS
53	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
54	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
55	Malindo Feedmill Tbk	MAIN
56	Siearad Produce Tbk	SIPD
57	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI
58	Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT
59	Alkindo Naratama Tbk	ALDO
60	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	DAJK
61	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW
62	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
63	Toba Pulp Lestari Tbk	INRU
64	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI
65	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP
66	Suparma Tbk	SPMA
67	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
68	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	AMIN
69	Grand Kartech Tbk	KRAH
70	Astra International Tbk	ASII
71	Astra Autopart Tbk	AUTO
72	Garuda Metalindo Tbk	BOLT
73	Indo Kordsa Tbk	BRAM
74	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
75	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
76	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS
77	Indospring Tbk	INDS
78	Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN
79	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA

80	Nipress Tbk	NIPS
81	Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS
82	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
83	Polychem Indonesia Tbk	ADMG
84	Argo Pantes Tbk	ARGO
85	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	CNTB
86	Centex Tbk	CNTX
87	Eratex Djaya Tbk	ERTX
88	Ever Shine Textile Industry Tbk	ESTI
89	Pan Asia Indosyntec Tbk	HDTX
90	Indo Rama Synthetic Tbk	INDR
91	Karwell Indonesia Tbk	KARW
92	Apac Citra Centerex Tbk	MYTX
93	Pan Asia Filament Inti Tbk	PAFI
94	Pan Brothers Tbk	PBRX
95	Asia Pacific Fibers Tbk	POLY
96	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
97	Star Petrochem Tbk	STAR
98	Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO
99	Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
100	Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM
101	Trisula International Tbk	TRIS
102	Nusantara Inti Corpora Tbk	UNIT
103	Unitex Tbk	UNTX
104	Sepatu Bata Tbk	BATA
105	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	BIMA
106	Surya Intrindo Makmur Tbk	SIMM
107	Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI
108	Jembo Cable Company Tbk	JECC
109	KMI Wire an Cable Tbk	KBLI
110	Kebalindo Murni Tbk	KBLM
111	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO
112	Voksel Electric Tbk	VOKS
113	Sat Nusantara Persada Tbk	PTSN
114	Akasha Wira International Tbk	ADES
115	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
116	Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
117	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA
118	Davomas Abadi Tbk	DAVO
119	Delta Djakarta Tbk	DLTA
120	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP

121	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
122	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
123	Mayora Indah Tbk	MYOR
124	Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN
125	Nippon Indosari Corporindo Tbk	ROTI
126	Sekar Bumi Tbk	SKBM
127	Sekar Laut Tbk	SKLT
128	Siantar Top Tbk	STTP
129	Ultajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ
130	Gudang Garam Tbk	GGRM
131	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
132	Bentoel International Investama Tbk	RMBA
133	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
134	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
135	Indofarma Tbk	INAF
136	Kimia Farma Tbk	KAEF
137	Kalbe Farma Tbk	KLBF
138	Merck Tbk	MERK
139	Pyridam Farma Tbk	PYFA
140	Schering Plough Indonesia Tbk	SCPI
141	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
142	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBI
143	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
144	Kino Indonesia Tbk	KINO
145	Martina Berto Tbk	MBTO
146	Mustika Ratu Tbk	MRAT
147	Mandom Indonesia Tbk	TCID
148	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
149	Chitose International Tbk	CINT
150	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
151	Kedaung Indag Can Tbk	KICI
152	Langgeng Makmur Industry Tbk	LMPI

Lampiran 2. Daftar Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
2	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
3	Ekadharma International Tbk	EKAD
4	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
5	Astra International Tbk	ASII
6	Astra Autopart Tbk	AUTO
7	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
8	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO
9	Delta Djakarta Tbk	DLTA
10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
11	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
12	Mayora Indah Tbk	MYOR
13	Gudang Garam Tbk	GGRM
14	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
15	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
16	Kimia Farma Tbk	KAEF
17	Kalbe Farma Tbk	KLBF
18	Merck Tbk	MERK
19	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC
20	Mandom Indonesia Tbk	TCID
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Lampiran 3. Data Perhitungan *Return Saham*

Rumus:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham		Dividen per Share	Return Saham
		2010	2011	2011	2011
1	INTP	15.950,00	17.050,00	263	0,09
2	TOTO	38.917,80	49.894,80	900	0,31
3	EKAD	255,00	280,00	8	0,13
4	CPIN	1.840,00	2.150,00	32,4	0,19
5	ASII	54.550,00	74.000,00	865	0,37
6	AUTO	13.377,70	3.260,51	219,9445	(0,74)
7	SMSM	1.070,00	1.360,00	40	0,31
8	SCCO	1.950,00	3.125,00	90	0,65
9	DLTA	6.000.000,00	5.575.000,00	10500	(0,07)
10	ICBP	4.675,00	5.200,00	116	0,14
11	INDF	4.875,00	4.600,00	133	(0,03)
12	MYOR	10.749,99	14.249,99	130	0,34
13	GGRM	40.000,00	62.050,00	640	0,57
14	HMSP	26.519,50	36.741,00	613,3333	0,41
15	DVLA	1.170,00	1.150,00	30	0,01
16	KAEF	159,00	340,00	4,18565	1,16
17	KLBF	3.250,00	3.400,00	70	0,07
18	MERK	1.930.000,00	2.650.000,00	4464	0,38
19	TSPC	1.710,00	2.550,00	40	0,51
20	TCID	7.200,00	7.700,00	340	0,12
21	UNVR	16.500,00	18.800,00	297	0,16

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham		<i>Dividen per Share</i>	<i>Return Saham</i>
		2011	2012	2012	2012
1	INTP	17.050,00	22.450,00	293	0,33
2	TOTO	49.894,80	6.636,00	550	(0,86)
3	EKAD	280,00	355,00	7	0,29
4	CPIN	2.150,00	3.500,00	42	0,65
5	ASII	74.000,00	7.600,00	723	(0,89)
6	AUTO	3.260,51	3.548,20	81	0,11
7	SMSM	1.360,00	2.525,00	43,3	0,89
8	SCCO	3.125,00	4.050,00	170	0,35
9	DLTA	5.575.000,00	12.750.000,00	1500	1,29
10	ICBP	5.200,00	7.800,00	169	0,53
11	INDF	4.600,00	5.850,00	175	0,31
12	MYOR	14.249,99	19.999,99	130	0,41
13	GGRM	62.050,00	56.300,00	1000	(0,08)
14	HMSM	36.741,00	56.430,50	775	0,56
15	DVLA	1.150,00	1.690,00	31,5	0,50
16	KAEF	340,00	740,00	6,185	1,19
17	KLBF	3.400,00	1.060,00	95	(0,66)
18	MERK	2.650.000,00	3.040.000,00	8270	0,15
19	TSPC	2.550,00	3.675,00	75	0,47
20	TCID	7.700,00	11.000,00	370	0,48
21	UNVR	18.800,00	20.850,00	289,778	0,12

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham		<i>Dividen per Share</i>	<i>Return Saham</i>
		2012	2013	2013	2013
1	INTP	22.450,00	20.000,00	450	(0,09)
2	TOTO	6.636,00	7.683,78	100	0,17
3	EKAD	355,00	390,00	8	0,12
4	CPIN	3.500,00	3.375,00	46	(0,02)
5	ASII	7.600,00	6.800,00	107	(0,09)
6	AUTO	3.548,20	3.650,00	54,5	0,04
7	SMSM	2.525,00	3.450,00	42,5	0,38
8	SCCO	4.050,00	4.400,00	250	0,15
9	DLTA	12.750.000,00	19.000.000,00	1500	0,49
10	ICBP	7.800,00	10.200,00	186	0,33
11	INDF	5.850,00	6.600,00	185	0,16
12	MYOR	19.999,99	26.000,00	230	0,31
13	GGRM	56.300,00	42.000,00	680	(0,24)
14	HMSM	56.430,50	58.785,75	1300	0,06
15	DVLA	1.690,00	2.200,00	23,5	0,32
16	KAEF	740,00	590,00	5,5401	(0,20)
17	KLBF	1.060,00	1.250,00	19	0,20
18	MERK	3.040.000,00	3.780.000,00	3570	0,24
19	TSPC	3.675,00	3.250,00	75	(0,10)
20	TCID	11.000,00	11.900,00	370	0,12
21	UNVR	20.850,00	26.000,00	332	0,26

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham		<i>Dividen per Share</i>	<i>Return Saham</i>
		2013	2014	2014	2014
1	INTP	20.000,00	25.000,00	900	0,30
2	TOTO	7.683,78	3.966,63	75	(0,47)
3	EKAD	390,00	515,00	9	0,34
4	CPIN	3.375,00	3.780,00	46	0,13
5	ASII	6.800,00	7.425,00	108	0,11
6	AUTO	3.650,00	4.200,00	42,75	0,16
7	SMSM	3.450,00	4.750,00	51,7	0,39
8	SCCO	4.400,00	3.950,00	150	(0,07)
9	DLTA	19.000.000,00	19.500.000,00	1500	0,03
10	ICBP	10.200,00	13.100,00	190	0,30
11	INDF	6.600,00	6.750,00	142	0,04
12	MYOR	26.000,00	20.900,00	212,75	(0,19)
13	GGRM	42.000,00	60.700,00	800	0,46
14	HMSP	58.785,75	64.673,75	643,5	0,11
15	DVLA	2.200,00	1.690,00	22	(0,22)
16	KAEF	590,00	1.465,00	9,6574	1,50
17	KLBF	1.250,00	1.830,00	17	0,48
18	MERK	3.780.000,00	3.200.000,00	6250	(0,15)
19	TSPC	3.250,00	2.865,00	75	(0,10)
20	TCID	11.900,00	17.525,00	370	0,50
21	UNVR	26.000,00	32.300,00	353,5	0,26

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham		<i>Dividen per Share</i>	<i>Return Saham</i>
		2014	2015	2015	2015
1	INTP	25.000,00	22.325,00	1350	(0,05)
2	TOTO	3.966,63	6.950,00	50	0,76
3	EKAD	515,00	400,00	9	(0,21)
4	CPIN	3.780,00	2.600,00	18	(0,31)
5	ASII	7.425,00	6.000,00	108	(0,18)
6	AUTO	4.200,00	1.600,00	29	(0,61)
7	SMSM	4.750,00	4.760,00	41,7	0,01
8	SCCO	3.950,00	3.725,00	200	(0,01)
9	DLTA	19.500.000,00	5.200,00	1500	(1,00)
10	ICBP	13.100,00	13.475,00	222	0,05
11	INDF	6.750,00	5.175,00	220	(0,20)
12	MYOR	20.900,00	30.500,00	160	0,47
13	GGRM	60.700,00	55.000,00	800	(0,08)
14	HMSM	64.673,75	94.000,00	1004	0,47
15	DVLA	1.690,00	1.300,00	35	(0,21)
16	KAEF	1.465,00	870,00	8,4488	(0,40)
17	KLBF	1.830,00	1.320,00	19	(0,27)
18	MERK	3.200.000,00	6.775,00	4900	(1,00)
19	TSPC	2.865,00	1.750,00	64	(0,37)
20	TCID	17.525,00	16.500,00	390	(0,04)
21	UNVR	32.300,00	37.000,00	379	0,16

Lampiran 4. Data Perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Rumus:

NOPAT = Laba (rugi) usaha sebelum pajak– Pajak

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Lab a (rugi) usaha sebelum pajak	Pajak	NOPAT
1	INTP	4.708.156.000.000	1.106.640.000.000	3.601.516.000.000
2	TOTO	293.026.805.000	74.902.788.716	218.124.016.284
3	EKAD	35.219.487.148	9.070.607.153	26.148.879.995
4	CPIN	2.974.580.000.000	612.083.000.000	2.362.497.000.000
5	ASII	25.772.000.000.000	4.695.000.000.000	21.077.000.000.000
6	AUTO	1.255.083.000.000	153.500.000.000	1.101.583.000.000
7	SMSM	279.598.030.634	60.337.544.674	219.260.485.960
8	SCCO	145.105.611.544	35.279.130.215	109.826.481.329
9	DLTA	204.871.170.000	53.156.128.000	151.715.042.000
10	ICBP	3.027.190.000.000	744.819.000.000	2.282.371.000.000
11	INDF	6.352.389.000.000	1.460.716.000.000	4.891.673.000.000
12	MYOR	626.440.817.709	142.954.665.032	483.486.152.677
13	GGRM	6.614.971.000.000	1.656.869.000.000	4.958.102.000.000
14	HMS P	10.911.082.000.000	2.846.656.000.000	8.064.426.000.000
15	DVLA	166.324.563.000	45.409.223.000	120.915.340.000
16	KA EF	232.007.059.693	60.243.883.939	171.763.175.754
17	KLBF	1.987.259.361.668	464.302.541.376	1.522.956.820.292
18	MERK	283.226.816.000	52.068.169.000	231.158.647.000
19	TSPC	740.100.267.340	153.737.920.910	586.362.346.430
20	TCID	190.142.752.846	50.103.933.205	140.038.819.641
21	UNVR	5.574.799.000.000	1.410.495.000.000	4.164.304.000.000

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Lab a (rugi) usaha sebelum pajak	Pajak	NOPAT
1	INTP	6.239.550.000.000	1.476.162.000.000	4.763.388.000.000
2	TOTO	336.281.961.088	100.336.317.731	235.945.643.357
3	EKAD	47.930.499.632	11.732.752.262	36.197.747.370
4	CPIN	3.376.499.000.000	695.627.000.000	2.680.872.000.000
5	ASII	27.898.000.000.000	5.156.000.000.000	22.742.000.000.000
6	AUTO	1.263.368.000.000	127.454.000.000	1.135.914.000.000
7	SMSM	344.721.361.760	76.178.030.268	268.543.331.492
8	SCCO	224.676.126.778	54.934.478.087	169.741.648.691
9	DLTA	287.505.070.000	74.083.993.000	213.421.077.000
10	ICBP	3.027.190.000.000	744.819.000.000	2.282.371.000.000
11	INDF	6.309.756.000.000	1.530.310.000.000	4.779.446.000.000
12	MYOR	959.815.066.914	215.386.662.605	744.428.404.309
13	GGRM	5.530.646.000.000	1.461.935.000.000	4.068.711.000.000
14	HMS P	13.383.257.000.000	3.437.961.000.000	9.945.296.000.000
15	DVLA	204.477.046.000	55.567.957.000	148.909.089.000
16	KAEF	278.284.452.055	72.520.454.677	205.763.997.378
17	KLBF	2.308.017.092.492	532.918.244.560	1.775.098.847.932
18	MERK	145.914.877.000	38.106.722.000	107.808.155.000
19	TSPC	812.379.718.258	177.203.624.605	635.176.093.653
20	TCID	203.263.152.528	52.889.300.559	150.373.851.969
21	UNVR	6.466.765.000.000	1.627.620.000.000	4.839.145.000.000

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Laba (rugi) usaha sebelum pajak	Pajak	NOPAT
1	INTP	6.595.154.000.000	1.582.860.000.000	5.012.294.000.000
2	TOTO	323.204.864.975	86.647.351.813	236.557.513.162
3	EKAD	51.988.302.824	12.537.650.003	39.450.652.821
4	CPIN	3.451.333.000.000	922.643.000.000	2.528.690.000.000
5	ASII	27.523.000.000.000	5.226.000.000.000	22.297.000.000.000
6	AUTO	1.268.604.000.000	210.589.000.000	1.058.015.000.000
7	SMSM	458.595.417.885	107.817.613.944	350.777.803.941
8	SCCO	145.158.812.593	40.196.498.170	104.962.314.423
9	DLTA	358.395.988.000	87.897.926.000	270.498.062.000
10	ICBP	2.966.990.000.000	733.699.000.000	2.233.291.000.000
11	INDF	4.666.958.000.000	1.252.072.000.000	3.414.886.000.000
12	MYOR	1.356.073.496.557	297.654.557.305	1.058.418.939.252
13	GGRM	5.936.204.000.000	1.552.272.000.000	4.383.932.000.000
14	HMSP	14.509.710.000.000	3.691.224.000.000	10.818.486.000.000
15	DVLA	175.756.777.000	49.960.304.000	125.796.473.000
16	KAEF	284.125.432.299	68.483.102.322	215.642.329.977
17	KLBF	2.572.522.717.231	602.070.267.545	1.970.452.449.686
18	MERK	234.707.739.000	59.262.982.000	175.444.757.000
19	TSPC	829.935.403.086	191.400.294.291	638.535.108.795
20	TCID	218.297.701.912	58.149.236.079	160.148.465.833
21	UNVR	7.158.808.000.000	1.806.183.000.000	5.352.625.000.000

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Lab a (rugi) usaha sebelum pajak	Pajak	NOPAT
1	INTP	6.789.602.000.000	1.515.593.000.000	5.274.009.000.000
2	TOTO	381.882.728.642	88.078.819.693	293.803.908.949
3	EKAD	58.721.777.723	17.965.699.441	40.756.078.282
4	CPIN	2.106.892.000.000	360.248.000.000	1.746.644.000.000
5	ASII	27.352.000.000.000	5.227.000.000.000	22.125.000.000.000
6	AUTO	1.108.055.000.000	151.646.000.000	956.409.000.000
7	SMSM	541.150.000.000	119.683.000.000	421.467.000.000
8	SCCO	182.347.242.356	44.728.341.629	137.618.900.727
9	DLTA	379.518.812.000	91.445.380.000	288.073.432.000
10	ICBP	3.388.725.000.000	857.044.000.000	2.531.681.000.000
11	INDF	6.229.297.000.000	1.828.217.000.000	4.401.080.000.000
12	MYOR	529.701.030.755	119.876.262.161	409.824.768.594
13	GGRM	7.205.845.000.000	1.810.552.000.000	5.395.293.000.000
14	HMS P	13.718.299.000.000	3.537.216.000.000	10.181.083.000.000
15	DVLA	105.866.443.000	24.936.967.000	80.929.476.000
16	KAEF	315.611.059.635	79.079.988.771	236.531.070.864
17	KLBF	2.763.700.548.048	642.609.966.418	2.121.090.581.630
18	MERK	205.058.431.000	54.682.938.000	150.375.493.000
19	TSPC	742.732.619.498	158.439.557.374	584.293.062.124
20	TCID	239.428.829.612	65.114.435.511	174.314.394.101
21	UNVR	7.700.000.000.000	1.900.000.000.000	5.800.000.000.000

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Lab a (rugi) usaha sebelum pajak	Pajak	NOPAT
1	INTP	5.644.576.000.000	1.287.915.000.000	4.356.661.000.000
2	TOTO	381.573.896.617	96.337.115.958	285.236.780.659
3	EKAD	66.306.918.116	19.266.661.660	47.040.256.456
4	CPIN	2.281.628.000.000	449.030.000.000	1.832.598.000.000
5	ASII	19.630.000.000.000	4.017.000.000.000	15.613.000.000.000
6	AUTO	433.596.000.000	110.895.000.000	322.701.000.000
7	SMSM	583.717.000.000	122.410.000.000	461.307.000.000
8	SCCO	206.056.283.235	46.936.637.110	159.119.646.125
9	DLTA	250.197.742.000	58.152.543.000	192.045.199.000
10	ICBP	4.009.634.000.000	1.086.486.000.000	2.923.148.000.000
11	INDF	4.962.084.000.000	1.730.371.000.000	3.231.713.000.000
12	MYOR	1.640.494.765.801	390.261.637.241	1.250.233.128.560
13	GGRM	8.635.275.000.000	2.182.441.000.000	6.452.834.000.000
14	HMSP	13.932.644.000.000	3.569.336.000.000	10.363.308.000.000
15	DVLA	144.437.708.000	36.543.278.000	107.894.430.000
16	KAEF	338.135.061.189	85.162.555.115	252.972.506.074
17	KLBF	2.720.881.244.459	663.186.962.586	2.057.694.281.873
18	MERK	193.940.841.000	51.395.379.000	142.545.462.000
19	TSPC	707.110.932.867	177.892.281.060	529.218.651.807
20	TCID	583.121.947.494	38.647.669.480	544.474.278.014
21	UNVR	7.829.490.000.000	1.977.685.000.000	5.851.805.000.000

Lampiran 5. Data Perhitungan *Invested Capital*

Rumus:

Invested Capital = Total utang dan ekuitas– Utang jangka pendek

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas dan Ekuitas	Total Liabilitas Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
1	INTP	18.151.331.000.000	1.476.597.000.000	16.674.734.000.000
2	TOTO	1.339.570.029.820	444.637.071.374	894.932.958.446
3	EKAD	237.592.308.314	81.808.618.930	155.783.689.384
4	CPIN	8.848.204.000.000	1.575.552.000.000	7.272.652.000.000
5	ASII	153.521.000.000.000	48.371.000.000.000	105.150.000.000.000
6	AUTO	6.964.227.000.000	1.892.818.000.000	5.071.409.000.000
7	SMSM	1.136.857.942.381	264.272.968.142	872.584.974.239
8	SCCO	1.455.620.557.037	923.584.989.481	532.035.567.556
9	DLTA	696.166.676.000	96.129.303.000	600.037.373.000
10	ICBP	15.222.857.000.000	2.988.540.000.000	12.234.317.000.000
11	INDF	53.585.933.000.000	12.831.304.000.000	40.754.629.000.000
12	MYOR	6.599.845.533.328	1.845.791.716.500	4.754.053.816.828
13	GGRM	39.088.705.000.000	13.534.319.000.000	25.554.386.000.000
14	HMSM	19.376.343.000.000	8.489.897.000.000	10.886.446.000.000
15	DVLA	928.290.993.000	144.279.679.000	784.011.314.000
16	KAEF	1.794.242.423.105	459.694.310.937	1.334.548.112.168
17	KLBF	8.274.554.112.840	1.630.588.528.518	6.643.965.584.322
18	MERK	584.388.578.000	65.430.555.000	518.958.023.000
19	TSPC	4.250.374.395.321	1.012.652.540.775	3.237.721.854.546
20	TCID	1.130.865.062.422	57.216.463.759	1.073.648.598.663
21	UNVR	10.482.312.000.000	6.474.594.000.000	4.007.718.000.000

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas dan Ekuitas	Total Liabilitas Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
1	INTP	22.755.160.000.000	2.418.762.000.000	20.336.398.000.000
2	TOTO	1.522.663.914.388	448.767.622.942	1.073.896.291.446
3	EKAD	273.893.467.429	74.814.329.851	199.079.137.578
4	CPIN	12.348.627.000.000	2.167.652.000.000	10.180.975.000.000
5	ASII	182.274.000.000.000	54.178.000.000.000	128.096.000.000.000
6	AUTO	8.881.642.000.000	2.751.766.000.000	6.129.876.000.000
7	SMSM	1.441.204.473.590	462.534.538.242	978.669.935.348
8	SCCO	1.486.921.371.360	818.847.218.587	668.074.152.773
9	DLTA	745.306.835.000	119.919.552.000	625.387.283.000
10	ICBP	17.753.480.000.000	3.579.487.000.000	14.173.993.000.000
11	INDF	59.324.207.000.000	13.080.544.000.000	46.243.663.000.000
12	MYOR	8.302.506.241.903	1.924.434.119.144	6.378.072.122.759
13	GGRM	41.509.325.000.000	13.802.317.000.000	27.707.008.000.000
14	HMSP	26.247.527.000.000	11.897.977.000	26.235.629.023.000
15	DVLA	1.074.691.476.000	191.717.606.000	882.973.870.000
16	KAEF	2.076.347.580.785	537.184.235.226	1.539.163.345.559
17	KLBF	9.417.957.180.958	1.891.617.853.724	7.526.339.327.234
18	MERK	569.430.951.000	119.827.938.000	449.603.013.000
19	TSPC	4.632.984.970.719	1.097.134.545.306	3.535.850.425.413
20	TCID	1.261.572.952.461	99.477.347.026	1.162.095.605.435
21	UNVR	11.984.979.000.000	7.535.896.000.000	4.449.083.000.000

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas dan Ekuitas	Total Liabilitas Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
1	INTP	26.607.241.000.000	2.740.089.000.000	23.867.152.000.000
2	TOTO	1.746.177.682.568	496.494.829.421	1.249.682.853.147
3	EKAD	343.601.504.089	98.355.431.960	245.246.072.129
4	CPIN	15.722.197.000.000	2.327.048.000.000	13.395.149.000.000
5	ASII	213.994.000.000.000	71.139.000.000.000	142.855.000.000.000
6	AUTO	12.617.678.000.000	2.661.312.000.000	9.956.366.000.000
7	SMSM	1.701.103.245.176	523.047.319.216	1.178.055.925.960
8	SCCO	1.762.032.300.123	1.043.362.648.524	718.669.651.599
9	DLTA	867.040.802.000	158.990.741.000	708.050.061.000
10	ICBP	21.267.470.000.000	4.696.583.000.000	16.570.887.000.000
11	INDF	78.092.789.000.000	19.471.309.000.000	58.621.480.000.000
12	MYOR	9.709.838.250.473	2.631.646.469.682	7.078.191.780.791
13	GGRM	50.770.251.000.000	20.094.580.000.000	30.675.671.000.000
14	HMSP	27.404.594.000.000	12.123.790.000.000	15.280.804.000.000
15	DVLA	1.190.054.288.000	215.473.310.000	974.580.978.000
16	KAEF	2.471.939.548.890	746.123.148.554	1.725.816.400.336
17	KLBF	11.315.061.275.026	2.640.590.023.748	8.674.471.251.278
18	MERK	696.946.318.000	147.818.253.000	549.128.065.000
19	TSPC	5.407.957.915.805	1.347.465.965.403	4.060.491.950.402
20	TCID	1.465.952.460.752	203.320.578.032	1.262.631.882.720
21	UNVR	13.348.188.000.000	8.419.442.000.000	4.928.746.000.000

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas dan Ekuitas	Total Liabilitas Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
1	INTP	28.884.973.000.000	3.260.559.000.000	25.624.414.000.000
2	TOTO	2.027.288.693.678	528.814.814.904	1.498.473.878.774
3	EKAD	411.348.790.570	127.248.837.925	284.099.952.645
4	CPIN	20.862.439.000.000	4.467.240.000.000	16.395.199.000.000
5	ASII	236.029.000.000.000	73.523.000.000.000	162.506.000.000.000
6	AUTO	14.380.926.000.000	3.857.809.000.000	10.523.117.000.000
7	SMSM	1.749.395.000.000	536.800.000.000	1.212.595.000.000
8	SCCO	1.656.007.190.010	826.026.927.582	829.980.262.428
9	DLTA	991.947.134.000	190.952.635.000	800.994.499.000
10	ICBP	24.910.211.000.000	6.230.997.000.000	18.679.214.000.000
11	INDF	85.938.885.000.000	22.681.686.000.000	63.257.199.000.000
12	MYOR	10.291.108.029.334	3.114.337.601.362	7.176.770.427.972
13	GGRM	58.220.600.000.000	23.783.134.000.000	34.437.466.000.000
14	HMSP	28.380.630.000.000	13.600.230.000.000	14.780.400.000.000
15	DVLA	1.236.247.525.000	178.583.390.000	1.057.664.135.000
16	KAEF	2.968.184.626.297	854.811.681.427	2.113.372.944.870
17	KLBF	12.425.032.367.729	2.385.920.172.489	10.039.112.195.240
18	MERK	716.599.526.000	129.820.145.000	586.779.381.000
19	TSPC	5.592.730.492.960	1.237.332.206.210	4.355.398.286.750
20	TCID	1.853.235.343.636	486.053.837.459	1.367.181.506.177
21	UNVR	14.281.000.000.000	8.865.000.000.000	5.416.000.000.000

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas dan Ekuitas	Total Liabilitas Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
1	INTP	27.638.360.000.000	2.687.743.000.000	24.950.617.000.000
2	TOTO	2.439.540.859.205	560.119.357.447	1.879.421.501.758
3	EKAD	389.691.595.500	79.594.446.891	310.097.148.609
4	CPIN	24.684.915.000.000	12.123.488.000.000	12.561.427.000.000
5	ASII	245.435.000.000.000	76.242.000.000.000	169.193.000.000.000
6	AUTO	14.339.110.000.000	3.625.907.000.000	10.713.203.000.000
7	SMSM	2.220.108.000.000	571.712.000.000	1.648.396.000.000
8	SCCO	1.773.144.328.632	819.137.955.839	954.006.372.793
9	DLTA	1.038.321.916.000	140.419.495.000	897.902.421.000
10	ICBP	26.560.624.000.000	6.002.344.000.000	20.558.280.000.000
11	INDF	91.831.526.000.000	25.107.538.000.000	66.723.988.000.000
12	MYOR	11.342.715.686.221	3.151.495.162.694	8.191.220.523.527
13	GGRM	63.505.413.000.000	24.045.086.000.000	39.460.327.000.000
14	HMSP	38.010.724.000.000	4.538.674.000.000	33.472.050.000.000
15	DVLA	1.376.278.237.000	296.298.118.000	1.079.980.119.000
16	KAEF	3.236.224.076.311	1.088.431.346.892	2.147.792.729.419
17	KLBF	13.696.417.381.439	2.365.880.490.863	11.330.536.890.576
18	MERK	641.646.818.000	132.435.895.000	509.210.923.000
19	TSPC	6.284.729.099.203	33.427.462.000	6.251.301.637.203
20	TCID	2.082.096.848.703	222.930.621.643	1.859.166.227.060
21	UNVR	15.729.945.000.000	10.127.542.000.000	5.602.403.000.000

Lampiran 6. Data Perhitungan Tingkat Modal (D)

Rumus:

$$\text{Tingkat modal (D)} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat modal (D)
1	INTP	2.417.380.000.000	18.151.331.000.000	13,32%
2	TOTO	579.028.772.664	1.339.570.029.820	43,22%
3	EKAD	89.946.780.063	237.592.308.314	37,86%
4	CPIN	2.658.734.000.000	8.848.204.000.000	30,05%
5	ASII	77.683.000.000.000	153.521.000.000.000	50,60%
6	AUTO	2.241.333.000.000	6.964.227.000.000	32,18%
7	SMSM	466.245.600.402	1.136.857.942.381	41,01%
8	SCCO	936.368.362.997	1.455.620.557.037	64,33%
9	DLTA	123.231.249.000	696.166.676.000	17,70%
10	ICBP	4.513.084.000.000	15.222.857.000.000	29,65%
11	INDF	21.975.708.000.000	53.585.933.000.000	41,01%
12	MYOR	4.175.176.240.894	6.599.845.533.328	63,26%
13	GGRM	14.537.777.000.000	39.088.705.000.000	37,19%
14	HMSP	9.174.554.000.000	19.376.343.000.000	47,35%
15	DVLA	200.373.603.000	928.290.993.000	21,59%
16	KAEF	541.736.739.279	1.794.242.423.105	30,19%
17	KLBF	1.758.619.054.414	8.274.554.112.840	21,25%
18	MERK	90.206.868.000	584.388.578.000	15,44%
19	TSPC	1.204.438.648.313	4.250.374.395.321	28,34%
20	TCID	110.452.261.687	1.130.865.062.422	9,77%
21	UNVR	6.801.375.000.000	10.482.312.000.000	64,88%

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat modal (D)
1	INTP	3.336.422.000.000	22.755.160.000.000	14,66%
2	TOTO	624.499.013.875	1.522.663.914.388	41,01%
3	EKAD	81.915.660.390	273.893.467.429	29,91%
4	CPIN	4.172.163.000.000	12.348.627.000.000	33,79%
5	ASII	92.460.000.000.000	182.274.000.000.000	50,73%
6	AUTO	3.396.543.000.000	8.881.642.000.000	38,24%
7	SMSM	620.875.870.082	1.441.204.473.590	43,08%
8	SCCO	832.876.706.628	1.486.921.371.360	56,01%
9	DLTA	147.095.322.000	745.306.835.000	19,74%
10	ICBP	5.766.682.000.000	17.753.480.000.000	32,48%
11	INDF	25.181.533.000.000	59.324.207.000.000	42,45%
12	MYOR	5.234.655.914.665	8.302.506.241.903	63,05%
13	GGRM	14.903.612.000.000	41.509.325.000.000	35,90%
14	HMSP	12.939.107.000.000	26.247.527.000.000	49,30%
15	DVLA	233.144.997.000	1.074.691.476.000	21,69%
16	KAEF	634.813.891.119	2.076.347.580.785	30,57%
17	KLBF	2.046.313.566.061	9.417.957.180.958	21,73%
18	MERK	152.689.086.000	569.430.951.000	26,81%
19	TSPC	1.279.828.890.909	4.632.984.970.719	27,62%
20	TCID	164.751.376.547	1.261.572.952.461	13,06%
21	UNVR	8.016.614.000.000	11.984.979.000.000	66,89%

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat modal (D)
1	INTP	3.629.554.000.000	26.607.241.000.000	13,64%
2	TOTO	710.527.268.893	1.746.177.682.568	40,69%
3	EKAD	105.893.942.734	343.601.504.089	30,82%
4	CPIN	5.771.297.000.000	15.722.197.000.000	36,71%
5	ASII	107.806.000.000.000	213.994.000.000.000	50,38%
6	AUTO	3.058.924.000.000	12.617.678.000.000	24,24%
7	SMSM	694.304.234.869	1.701.103.245.176	40,81%
8	SCCO	1.054.421.170.969	1.762.032.300.123	59,84%
9	DLTA	190.482.809.000	867.040.802.000	21,97%
10	ICBP	8.001.739.000.000	21.267.470.000.000	37,62%
11	INDF	39.719.660.000.000	78.092.789.000.000	50,86%
12	MYOR	5.771.077.430.823	9.709.838.250.473	59,44%
13	GGRM	21.353.980.000.000	50.770.251.000.000	42,06%
14	HMSP	13.249.559.000.000	27.404.594.000.000	48,35%
15	DVLA	275.351.336.000	1.190.054.288.000	23,14%
16	KAEF	847.584.859.909	2.471.939.548.890	34,29%
17	KLBF	2.815.103.309.451	11.315.061.275.026	24,88%
18	MERK	184.727.696.000	696.946.318.000	26,51%
19	TSPC	1.545.006.061.565	5.407.957.915.805	28,57%
20	TCID	282.961.770.795	1.465.952.460.752	19,30%
21	UNVR	9.093.518.000.000	13.348.188.000.000	68,13%

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat modal (D)
1	INTP	4.100.172.000.000	28.884.973.000.000	14,19%
2	TOTO	796.096.371.054	2.027.288.693.678	39,27%
3	EKAD	138.149.558.606	411.348.790.570	33,58%
4	CPIN	9.919.150.000.000	20.862.439.000.000	47,55%
5	ASII	115.705.000.000.000	236.029.000.000.000	49,02%
6	AUTO	4.244.360.000.000	14.380.926.000.000	29,51%
7	SMSM	602.558.000.000	1.749.395.000.000	34,44%
8	SCCO	841.614.670.129	1.656.007.190.010	50,82%
9	DLTA	227.473.881.000	991.947.134.000	22,93%
10	ICBP	9.870.264.000.000	24.910.211.000.000	39,62%
11	INDF	44.710.509.000.000	85.938.885.000.000	52,03%
12	MYOR	6.190.553.036.545	10.291.108.029.334	60,15%
13	GGRM	24.991.880.000.000	58.220.600.000.000	42,93%
14	HMSP	14.882.516.000.000	28.380.630.000.000	52,44%
15	DVLA	273.816.042.000	1.236.247.525.000	22,15%
16	KAEF	1.157.040.676.384	2.968.184.626.297	38,98%
17	KLBF	2.607.556.689.283	12.425.032.367.729	20,99%
18	MERK	162.908.670.000	716.599.526.000	22,73%
19	TSPC	1.460.391.494.410	5.592.730.492.960	26,11%
20	TCID	569.730.901.368	1.853.235.343.636	30,74%
21	UNVR	9.681.888.000.000	14.281.000.000.000	67,80%

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Total Liabilitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat modal (D)
1	INTP	3.772.410.000.000	27.638.360.000.000	13,65%
2	TOTO	947.997.940.099	2.439.540.859.205	38,86%
3	EKAD	97.730.178.889	389.691.595.500	25,08%
4	CPIN	12.123.488.000.000	24.684.915.000.000	49,11%
5	ASII	118.902.000.000.000	245.435.000.000.000	48,45%
6	AUTO	4.195.684.000.000	14.339.110.000.000	29,26%
7	SMSM	779.860.000.000	2.220.108.000.000	35,13%
8	SCCO	850.791.824.810	1.773.144.328.632	47,98%
9	DLTA	188.700.435.000	1.038.321.916.000	18,17%
10	ICBP	10.173.713.000.000	26.560.624.000.000	38,30%
11	INDF	48.709.933.000.000	91.831.526.000.000	53,04%
12	MYOR	6.148.255.759.034	11.342.715.686.221	54,20%
13	GGRM	25.497.504.000.000	63.505.413.000.000	40,15%
14	HMSP	5.994.664.000.000	38.010.724.000.000	15,77%
15	DVLA	402.760.903.000	1.376.278.237.000	29,26%
16	KAEF	1.374.127.253.841	3.236.224.076.311	42,46%
17	KLBF	2.758.131.396.170	13.696.417.381.439	20,14%
18	MERK	168.103.536.000	641.646.818.000	26,20%
19	TSPC	1.947.588.124.083	6.284.729.099.203	30,99%
20	TCID	367.225.370.670	2.082.096.848.703	17,64%
21	UNVR	10.902.585.000.000	15.729.945.000.000	69,31%

Lampiran 7. Data Perhitungan *Cost of Debt* (rd)

Rumus:

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total utang jangka panjang}} \times 100\%$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Beban Bunga	Total Liabilitas Jangka Panjang	<i>Cost of debt</i> (rd)
1	INTP	19.864.000.000,00	940.783.000.000,00	2,11%
2	TOTO	12.925.825.299,00	134.391.701.290,00	9,62%
3	EKAD	5.623.134.511,00	8.138.161.133,00	69,10%
4	CPIN	63.009.000.000,00	1.083.182.000.000,00	5,82%
5	ASII	710.000.000.000,00	29.312.000.000.000,00	2,42%
6	AUTO	55.549.000.000,00	348.515.000.000,00	15,94%
7	SMSM	28.401.310.609,00	201.517.632.260,00	14,09%
8	SCCO	17.717.780.323,00	12.783.373.516,00	138,60%
9	DLTA	3.434.122.000,00	27.101.946.000,00	12,67%
10	ICBP	53.675.000.000,00	2.187.195.000.000,00	2,45%
11	INDF	936.060.000.000,00	9.144.404.000.000,00	10,24%
12	MYOR	123.856.315.729,00	2.329.384.524.394,00	5,32%
13	GGRM	253.002.000.000,00	1.003.458.000.000,00	25,21%
14	HMSP	21.673.000.000,00	684.657.000.000,00	3,17%
15	DVLA	10.253.387.000,00	56.093.924.000,00	18,28%
16	KAEF	12.059.178.398,00	82.042.428.342,00	14,70%
17	KLBF	13.172.498.498,00	128.030.525.896,00	10,29%
18	MERK	422.810.000,00	24.776.313.000,00	1,71%
19	TSPC	8.632.340.549,00	191.786.107.538,00	4,50%
20	TCID	303.677.343,00	53.235.797.928,00	0,57%
21	UNVR	26.500.000.000,00	326.781.000.000,00	8,11%

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Beban Bunga	Total Liabilitas Jangka Panjang	Cost of debt (rd)
1	INTP	18.042.000.000,00	917.660.000.000,00	1,97%
2	TOTO	11.650.595.380,00	175.731.390.933,00	6,63%
3	EKAD	4.337.376.214,00	7.101.330.539,00	61,08%
4	CPIN	119.566.000.000,00	2.004.511.000.000,00	5,96%
5	ASII	1.021.000.000.000,00	38.282.000.000.000,00	2,67%
6	AUTO	99.586.000.000,00	644.777.000.000,00	15,45%
7	SMSM	29.597.455.959,00	158.341.331.840,00	18,69%
8	SCCO	18.439.181.140,00	14.029.488.041,00	131,43%
9	DLTA	2.722.068.000,00	27.175.770.000,00	10,02%
10	ICBP	53.675.000.000,00	2.187.195.000.000,00	2,45%
11	INDF	1.082.297.000.000,00	12.100.989.000.000,00	8,94%
12	MYOR	223.360.619.855,00	3.310.221.795.521,00	6,75%
13	GGRM	495.035.000.000,00	1.101.295.000.000,00	44,95%
14	HMSM	34.684.000.000,00	1.041.130.000.000,00	3,33%
15	DVLA	10.172.757.000,00	41.427.391.000,00	24,56%
16	KAEF	6.872.403.387,00	97.629.655.893,00	7,04%
17	KLBF	17.513.612.249,00	154.695.712.337,00	11,32%
18	MERK	382.781.000,00	32.861.148.000,00	1,16%
19	TSPC	6.925.496.960,00	182.694.345.603,00	3,79%
20	TCID	317.438.928,00	65.274.029.521,00	0,49%
21	UNVR	68.887.000.000,00	480.718.000.000,00	14,33%

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Beban Bunga	Total Liabilitas Jangka Panjang	Cost of debt (rd)
1	INTP	16.789.000.000,00	889.465.000.000,00	1,89%
2	TOTO	12.275.067.085,00	214.032.439.472,00	5,74%
3	EKAD	3.895.602.222,00	7.538.510.774,00	51,68%
4	CPIN	148.329.000.000,00	3.444.249.000.000,00	4,31%
5	ASII	1.109.000.000.000,00	36.667.000.000.000,00	3,02%
6	AUTO	87.265.000.000,00	397.612.000.000,00	21,95%
7	SMSM	30.304.009.765,00	171.256.915.653,00	17,70%
8	SCCO	16.763.294.005,00	11.058.522.445,00	151,59%
9	DLTA	2.855.293.000,00	31.492.068.000,00	9,07%
10	ICBP	165.225.000.000,00	3.305.156.000.000,00	5,00%
11	INDF	2.772.827.000.000,00	20.248.351.000.000,00	13,69%
12	MYOR	256.841.148.674,00	3.139.430.961.141,00	8,18%
13	GGRM	755.518.000.000,00	1.259.400.000.000,00	59,99%
14	HMSP	69.075.000.000,00	1.125.769.000.000,00	6,14%
15	DVLA	10.736.056.000,00	59.878.026.000,00	17,93%
16	KAEF	9.639.641.584,00	101.461.711.355,00	9,50%
17	KLBF	28.642.082.811,00	174.513.285.703,00	16,41%
18	MERK	417.998.000,00	36.909.443.000,00	1,13%
19	TSPC	7.297.688.177,00	197.540.096.162,00	3,69%
20	TCID	163.908.747,00	79.641.192.763,00	0,21%
21	UNVR	20.107.000.000,00	674.076.000.000,00	2,98%

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Beban Bunga	Total Liabilitas Jangka Panjang	Cost of debt (rd)
1	INTP	14.240.000.000,00	839.613.000.000,00	1,70%
2	TOTO	15.708.921.888,00	267.281.556.150,00	5,88%
3	EKAD	4.826.471.907,00	10.900.720.681,00	44,28%
4	CPIN	284.227.000.000,00	5.451.910.000.000,00	5,21%
5	ASII	1.375.000.000.000,00	42.182.000.000.000,00	3,26%
6	AUTO	97.384.000.000,00	366.560.000.000,00	26,57%
7	SMSM	28.469.000.000,00	65.758.000.000,00	43,29%
8	SCCO	52.524.848.582,00	15.587.742.547,00	336,96%
9	DLTA	4.998.404.000,00	36.521.246.000,00	13,69%
10	ICBP	221.040.000.000,00	3.639.267.000.000,00	6,07%
11	INDF	1.552.958.000.000,00	22.028.823.000.000,00	7,05%
12	MYOR	358.432.961.457,00	3.076.215.435.183,00	11,65%
13	GGRM	1.371.811.000.000,00	1.208.746.000.000,00	113,49%
14	HMSP	47.416.000.000,00	1.282.286.000.000,00	3,70%
15	DVLA	17.503.421.000,00	95.232.652.000,00	18,38%
16	KAEF	26.869.685.416,00	302.228.994.957,00	8,89%
17	KLBF	52.009.056.900,00	221.636.516.794,00	23,47%
18	MERK	303.087.000,00	33.088.525.000,00	0,92%
19	TSPC	9.681.023.156,00	223.059.288.200,00	4,34%
20	TCID	2.948.849.277,00	83.677.063.909,00	3,52%
21	UNVR	96.100.000.000,00	817.056.000.000,00	11,76%

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Beban Bunga	Total Liabilitas Jangka Panjang	Cost of debt (rd)
1	INTP	9.007.000.000,00	1.084.667.000.000,00	0,83%
2	TOTO	17.683.633.426,00	387.878.582.652,00	4,56%
3	EKAD	5.162.159.128,00	18.135.731.998,00	28,46%
4	CPIN	642.227.000.000,00	6.419.646.000.000,00	10,00%
5	ASII	1.370.000.000.000,00	42.660.000.000.000,00	3,21%
6	AUTO	173.063.000.000,00	569.777.000.000,00	30,37%
7	SMSM	25.420.000.000,00	208.148.000.000,00	12,21%
8	SCCO	43.021.086.172,00	31.653.868.971,00	15,91%
9	DLTA	5.540.504.000,00	48.280.940.000,00	11,48%
10	ICBP	314.025.000.000,00	4.171.369.000.000,00	7,53%
11	INDF	2.665.675.000.000,00	23.602.395.000.000,00	11,29%
12	MYOR	378.651.540.837,00	2.996.760.596.340,00	12,64%
13	GGRM	1.429.592.000.000,00	1.452.418.000.000,00	98,43%
14	HMSM	138.425.000.000,00	1.455.990.000.000,00	9,51%
15	DVLA	14.871.506.000,00	106.462.785.000,00	13,97%
16	KAEF	36.142.085.430,00	285.695.906.949,00	12,65%
17	KLBF	23.918.010.816,00	392.250.905.307,00	6,10%
18	MERK	17.173.000,00	35.667.641.000,00	0,05%
19	TSPC	5.803.931.529,00	251.101.467.010,00	2,31%
20	TCID	1.130.755.264,00	144.294.749.027,00	0,78%
21	UNVR	120.527.000.000,00	775.043.000.000,00	15,55%

Lampiran 8. Data Perhitungan Tingkat Ekuitas (E)

Rumus:

$$\text{Tingkat ekuitas (E)} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Total Ekuitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat Ekuitas (E)
1	INTP	15.733.951.000.000	18.151.331.000.000	86,68%
2	TOTO	760.541.257.156	1.339.570.029.820	56,78%
3	EKAD	147.645.528.251	237.592.308.314	62,14%
4	CPIN	6.189.470.000.000	8.848.204.000.000	69,95%
5	ASII	75.838.000.000.000	153.521.000.000.000	49,40%
6	AUTO	4.722.894.000.000	6.964.227.000.000	67,82%
7	SMSM	670.612.341.979	1.136.857.942.381	58,99%
8	SCCO	519.252.194.040	1.455.620.557.037	35,67%
9	DLTA	572.935.427.000	696.166.676.000	82,30%
10	ICBP	11.986.798.000.000	15.222.857.000.000	78,74%
11	INDF	31.610.225.000.000	53.585.933.000.000	58,99%
12	MYOR	2.424.669.292.434	6.599.845.533.328	36,74%
13	GGRM	24.550.928.000.000	39.088.705.000.000	62,81%
14	HMSP	10.201.789.000.000	19.376.343.000.000	52,65%
15	DVLA	727.917.390.000	928.290.993.000	78,41%
16	KAEF	1.252.505.683.826	1.794.242.423.105	69,81%
17	KLBF	6.515.935.058.426	8.274.554.112.840	78,75%
18	MERK	494.181.710.000	584.388.578.000	84,56%
19	TSPC	3.045.935.747.008	4.250.374.395.321	71,66%
20	TCID	1.020.412.800.735	1.130.865.062.422	90,23%
21	UNVR	3.680.937.000.000	10.482.312.000.000	35,12%

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Total Ekuitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat Ekuitas (E)
1	INTP	19.418.738.000.000	22.755.160.000.000	85,34%
2	TOTO	898.164.900.513	1.522.663.914.388	58,99%
3	EKAD	191.977.807.039	273.893.467.429	70,09%
4	CPIN	8.176.464.000.000	12.348.627.000.000	66,21%
5	ASII	89.814.000.000.000	182.274.000.000.000	49,27%
6	AUTO	5.485.099.000.000	8.881.642.000.000	61,76%
7	SMSM	820.328.603.508	1.441.204.473.590	56,92%
8	SCCO	654.044.664.731	1.486.921.371.360	43,99%
9	DLTA	598.211.513.000	745.306.835.000	80,26%
10	ICBP	11.986.798.000.000	17.753.480.000.000	67,52%
11	INDF	34.142.674.000.000	59.324.207.000.000	57,55%
12	MYOR	3.067.850.327.238	8.302.506.241.903	36,95%
13	GGRM	26.605.713.000.000	41.509.325.000.000	64,10%
14	HMSP	13.308.420.000.000	26.247.527.000.000	50,70%
15	DVLA	841.546.479.000	1.074.691.476.000	78,31%
16	KAEF	1.441.533.689.666	2.076.347.580.785	69,43%
17	KLBF	7.371.643.614.897	9.417.957.180.958	78,27%
18	MERK	416.741.865.000	569.430.951.000	73,19%
19	TSPC	3.353.156.079.810	4.632.984.970.719	72,38%
20	TCID	1.096.821.575.914	1.261.572.952.461	86,94%
21	UNVR	3.968.365.000.000	11.984.979.000.000	33,11%

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Total Ekuitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat Ekuitas (E)
1	INTP	22.977.687.000.000	26.607.241.000.000	86,36%
2	TOTO	1.035.650.413.675	1.746.177.682.568	59,31%
3	EKAD	237.707.561.355	343.601.504.089	69,18%
4	CPIN	9.950.900.000.000	15.722.197.000.000	63,29%
5	ASII	106.188.000.000.000	213.994.000.000.000	49,62%
6	AUTO	9.558.754.000.000	12.617.678.000.000	75,76%
7	SMSM	1.006.799.010.307	1.701.103.245.176	59,19%
8	SCCO	707.611.129.154	1.762.032.300.123	40,16%
9	DLTA	676.557.993.000	867.040.802.000	78,03%
10	ICBP	13.265.731.000.000	21.267.470.000.000	62,38%
11	INDF	38.373.129.000.000	78.092.789.000.000	49,14%
12	MYOR	3.938.760.819.650	9.709.838.250.473	40,56%
13	GGRM	29.416.271.000.000	50.770.251.000.000	57,94%
14	HMSP	14.155.035.000.000	27.404.594.000.000	51,65%
15	DVLA	914.702.952.000	1.190.054.288.000	76,86%
16	KAEF	1.624.354.688.981	2.471.939.548.890	65,71%
17	KLBF	8.499.957.965.575	11.315.061.275.026	75,12%
18	MERK	512.218.622.000	696.946.318.000	73,49%
19	TSPC	3.862.951.854.240	5.407.957.915.805	71,43%
20	TCID	1.182.990.689.957	1.465.952.460.752	80,70%
21	UNVR	4.254.670.000.000	13.348.188.000.000	31,87%

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Total Ekuitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat Ekuitas (E)
1	INTP	24.784.801.000.000	28.884.973.000.000	85,81%
2	TOTO	1.231.192.322.624	2.027.288.693.678	60,73%
3	EKAD	273.199.231.964	411.348.790.570	66,42%
4	CPIN	10.943.289.000.000	20.862.439.000.000	52,45%
5	ASII	120.324.000.000.000	236.029.000.000.000	50,98%
6	AUTO	10.136.557.000.000	14.380.926.000.000	70,49%
7	SMSM	1.146.837.000.000	1.749.395.000.000	65,56%
8	SCCO	814.392.519.881	1.656.007.190.010	49,18%
9	DLTA	764.473.253.000	991.947.134.000	77,07%
10	ICBP	15.039.947.000.000	24.910.211.000.000	60,38%
11	INDF	41.228.376.000.000	85.938.885.000.000	47,97%
12	MYOR	4.100.554.992.789	10.291.108.029.334	39,85%
13	GGRM	33.228.720.000.000	58.220.600.000.000	57,07%
14	HMSP	13.498.114.000.000	28.380.630.000.000	47,56%
15	DVLA	962.431.483.000	1.236.247.525.000	77,85%
16	KAEF	1.811.143.949.913	2.968.184.626.297	61,02%
17	KLBF	9.817.475.678.446	12.425.032.367.729	79,01%
18	MERK	553.690.856.000	716.599.526.000	77,27%
19	TSPC	4.132.338.998.550	5.592.730.492.960	73,89%
20	TCID	1.283.504.442.268	1.853.235.343.636	69,26%
21	UNVR	4.598.782.000.000	14.281.000.000.000	32,20%

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Total Ekuitas	Total Liabilitas dan Ekuitas	Tingkat Ekuitas (E)
1	INTP	23.865.950.000.000	27.638.360.000.000	86,35%
2	TOTO	1.491.542.919.106	2.439.540.859.205	61,14%
3	EKAD	291.961.416.611	389.691.595.500	74,92%
4	CPIN	12.561.427.000.000	24.684.915.000.000	50,89%
5	ASII	126.533.000.000.000	245.435.000.000.000	51,55%
6	AUTO	10.143.426.000.000	14.339.110.000.000	70,74%
7	SMSM	1.440.248.000.000	2.220.108.000.000	64,87%
8	SCCO	922.352.503.822	1.773.144.328.632	52,02%
9	DLTA	849.621.481.000	1.038.321.916.000	81,83%
10	ICBP	16.386.911.000.000	26.560.624.000.000	61,70%
11	INDF	43.121.593.000.000	91.831.526.000.000	46,96%
12	MYOR	5.194.459.927.187	11.342.715.686.221	45,80%
13	GGRM	38.007.909.000.000	63.505.413.000.000	59,85%
14	HMSP	32.016.060.000.000	38.010.724.000.000	84,23%
15	DVLA	973.517.334.000	1.376.278.237.000	70,74%
16	KAEF	1.862.096.822.470	3.236.224.076.311	57,54%
17	KLBF	10.938.285.985.269	13.696.417.381.439	79,86%
18	MERK	473.543.282.000	641.646.818.000	73,80%
19	TSPC	4.337.140.975.120	6.284.729.099.203	69,01%
20	TCID	1.714.871.478.033	2.082.096.848.703	82,36%
21	UNVR	4.827.360.000.000	15.729.945.000.000	30,69%

Lampiran 9. Data Perhitungan *Cost of Equity* (re)

Rumus:

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Ekuitas	<i>Cost of Equity</i> (re)
1	INTP	3.601.516.000.000	15.733.951.000.000	22,89%
2	TOTO	218.124.016.284	760.541.257.156	28,68%
3	EKAD	26.148.879.995	147.645.528.251	17,71%
4	CPIN	2.362.497.000.000	6.189.470.000.000	38,17%
5	ASII	21.077.000.000.000	75.838.000.000.000	27,79%
6	AUTO	1.101.583.000.000	4.722.894.000.000	23,32%
7	SMSM	219.260.485.960	670.612.341.979	32,70%
8	SCCO	109.826.481.329	519.252.194.040	21,15%
9	DLTA	151.715.042.000	572.935.427.000	26,48%
10	ICBP	2.282.371.000.000	11.986.798.000.000	19,04%
11	INDF	4.891.673.000.000	31.610.225.000.000	15,47%
12	MYOR	483.486.152.677	2.424.669.292.434	19,94%
13	GGRM	4.958.102.000.000	24.550.928.000.000	20,20%
14	HMSP	8.064.426.000.000	10.201.789.000.000	79,05%
15	DVLA	120.915.340.000	727.917.390.000	16,61%
16	KAEF	171.763.175.754	1.252.505.683.826	13,71%
17	KLBF	1.522.956.820.292	6.515.935.058.426	23,37%
18	MERK	231.158.647.000	494.181.710.000	46,78%
19	TSPC	586.362.346.430	3.045.935.747.008	19,25%
20	TCID	140.038.819.641	1.020.412.800.735	13,72%
21	UNVR	4.164.304.000.000	3.680.937.000.000	113,13%

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Ekuitas	Cost of Equity (re)
1	INTP	4.763.388.000.000	19.418.738.000.000	24,53%
2	TOTO	235.945.643.357	898.164.900.513	26,27%
3	EKAD	36.197.747.370	191.977.807.039	18,86%
4	CPIN	2.680.872.000.000	8.176.464.000.000	32,79%
5	ASII	22.742.000.000.000	89.814.000.000.000	25,32%
6	AUTO	1.135.914.000.000	5.485.099.000.000	20,71%
7	SMSM	268.543.331.492	820.328.603.508	32,74%
8	SCCO	169.741.648.691	654.044.664.731	25,95%
9	DLTA	213.421.077.000	598.211.513.000	35,68%
10	ICBP	2.282.371.000.000	11.986.798.000.000	19,04%
11	INDF	4.779.446.000.000	34.142.674.000.000	14,00%
12	MYOR	744.428.404.309	3.067.850.327.238	24,27%
13	GGRM	4.068.711.000.000	26.605.713.000.000	15,29%
14	HMSP	9.945.296.000.000	13.308.420.000.000	74,73%
15	DVLA	148.909.089.000	841.546.479.000	17,69%
16	KAEF	205.763.997.378	1.441.533.689.666	14,27%
17	KLBF	1.775.098.847.932	7.371.643.614.897	24,08%
18	MERK	107.808.155.000	416.741.865.000	25,87%
19	TSPC	635.176.093.653	3.353.156.079.810	18,94%
20	TCID	150.373.851.969	1.096.821.575.914	13,71%
21	UNVR	4.839.145.000.000	3.968.365.000.000	121,94%

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Ekuitas	Cost of Equity (re)
1	INTP	5.012.294.000.000	22.977.687.000.000	21,81%
2	TOTO	236.557.513.162	1.035.650.413.675	22,84%
3	EKAD	39.450.652.821	237.707.561.355	16,60%
4	CPIN	2.528.690.000.000	9.950.900.000.000	25,41%
5	ASII	22.297.000.000.000	106.188.000.000.000	21,00%
6	AUTO	1.058.015.000.000	9.558.754.000.000	11,07%
7	SMSM	350.777.803.941	1.006.799.010.307	34,84%
8	SCCO	104.962.314.423	707.611.129.154	14,83%
9	DLTA	270.498.062.000	676.557.993.000	39,98%
10	ICBP	2.233.291.000.000	13.265.731.000.000	16,84%
11	INDF	3.414.886.000.000	38.373.129.000.000	8,90%
12	MYOR	1.058.418.939.252	3.938.760.819.650	26,87%
13	GGRM	4.383.932.000.000	29.416.271.000.000	14,90%
14	HMSP	10.818.486.000.000	14.155.035.000.000	76,43%
15	DVLA	125.796.473.000	914.702.952.000	13,75%
16	KAEF	215.642.329.977	1.624.354.688.981	13,28%
17	KLBF	1.970.452.449.686	8.499.957.965.575	23,18%
18	MERK	175.444.757.000	512.218.622.000	34,25%
19	TSPC	638.535.108.795	3.862.951.854.240	16,53%
20	TCID	160.148.465.833	1.182.990.689.957	13,54%
21	UNVR	5.352.625.000.000	4.254.670.000.000	125,81%

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Ekuitas	Cost of Equity (re)
1	INTP	5.274.009.000.000	24.784.801.000.000	21,28%
2	TOTO	293.803.908.949	1.231.192.322.624	23,86%
3	EKAD	40.756.078.282	273.199.231.964	14,92%
4	CPIN	1.746.644.000.000	10.943.289.000.000	15,96%
5	ASII	22.125.000.000.000	120.324.000.000.000	18,39%
6	AUTO	956.409.000.000	10.136.557.000.000	9,44%
7	SMSM	421.467.000.000	1.146.837.000.000	36,75%
8	SCCO	137.618.900.727	814.392.519.881	16,90%
9	DLTA	288.073.432.000	764.473.253.000	37,68%
10	ICBP	2.531.681.000.000	15.039.947.000.000	16,83%
11	INDF	4.401.080.000.000	41.228.376.000.000	10,67%
12	MYOR	409.824.768.594	4.100.554.992.789	9,99%
13	GGRM	5.395.293.000.000	33.228.720.000.000	16,24%
14	HMSP	10.181.083.000.000	13.498.114.000.000	75,43%
15	DVLA	80.929.476.000	962.431.483.000	8,41%
16	KAEF	236.531.070.864	1.811.143.949.913	13,06%
17	KLBF	2.121.090.581.630	9.817.475.678.446	21,61%
18	MERK	150.375.493.000	553.690.856.000	27,16%
19	TSPC	584.293.062.124	4.132.338.998.550	14,14%
20	TCID	174.314.394.101	1.283.504.442.268	13,58%
21	UNVR	5.800.000.000.000	4.598.782.000.000	126,12%

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Laba setelah pajak	Total Ekuitas	<i>Cost of Equity</i> (re)
1	INTP	4.356.661.000.000	23.865.950.000.000	18,25%
2	TOTO	285.236.780.659	1.491.542.919.106	19,12%
3	EKAD	47.040.256.456	291.961.416.611	16,11%
4	CPIN	1.832.598.000.000	12.561.427.000.000	14,59%
5	ASII	15.613.000.000.000	126.533.000.000.000	12,34%
6	AUTO	322.701.000.000	10.143.426.000.000	3,18%
7	SMSM	461.307.000.000	1.440.248.000.000	32,03%
8	SCCO	159.119.646.125	922.352.503.822	17,25%
9	DLTA	192.045.199.000	849.621.481.000	22,60%
10	ICBP	2.923.148.000.000	16.386.911.000.000	17,84%
11	INDF	3.231.713.000.000	43.121.593.000.000	7,49%
12	MYOR	1.250.233.128.560	5.194.459.927.187	24,07%
13	GGRM	6.452.834.000.000	38.007.909.000.000	16,98%
14	HMSP	10.363.308.000.000	32.016.060.000.000	32,37%
15	DVLA	107.894.430.000	973.517.334.000	11,08%
16	KAEF	252.972.506.074	1.862.096.822.470	13,59%
17	KLBF	2.057.694.281.873	10.938.285.985.269	18,81%
18	MERK	142.545.462.000	473.543.282.000	30,10%
19	TSPC	529.218.651.807	4.337.140.975.120	12,20%
20	TCID	544.474.278.014	1.714.871.478.033	31,75%
21	UNVR	5.851.805.000.000	4.827.360.000.000	121,22%

Lampiran 10. Data Perhitungan Tingkat Pajak (*Tax*)

Rumus:

$$\text{Tingkat pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Beban pajak	Laba bersih sebelum pajak	Tingkat pajak (<i>Tax</i>)
1	INTP	1.106.640.000.000	4.708.156.000.000	23,50%
2	TOTO	74.902.788.716	293.026.805.000	25,56%
3	EKAD	9.070.607.153	35.219.487.148	25,75%
4	CPIN	612.083.000.000	2.974.580.000.000	20,58%
5	ASII	4.695.000.000.000	25.772.000.000.000	18,22%
6	AUTO	153.500.000.000	1.255.083.000.000	12,23%
7	SMSM	60.337.544.674	279.598.030.634	21,58%
8	SCCO	35.279.130.215	145.105.611.544	24,31%
9	DLTA	53.156.128.000	204.871.170.000	25,95%
10	ICBP	744.819.000.000	3.027.190.000.000	24,60%
11	INDF	1.460.716.000.000	6.352.389.000.000	22,99%
12	MYOR	142.954.665.032	626.440.817.709	22,82%
13	GGRM	1.656.869.000.000	6.614.971.000.000	25,05%
14	HMSP	2.846.656.000.000	10.911.082.000.000	26,09%
15	DVLA	45.409.223.000	166.324.563.000	27,30%
16	KAEF	60.243.883.939	232.007.059.693	25,97%
17	KLBF	464.302.541.376	1.987.259.361.668	23,36%
18	MERK	52.068.169.000	283.226.816.000	18,38%
19	TSPC	153.737.920.910	740.100.267.340	20,77%
20	TCID	50.103.933.205	190.142.752.846	26,35%
21	UNVR	1.410.495.000.000	5.574.799.000.000	25,30%

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Beban pajak	Laba bersih sebelum pajak	Tingkat pajak (Tax)
1	INTP	1.476.162.000.000	6.239.550.000.000	23,66%
2	TOTO	100.336.317.731	336.281.961.088	29,84%
3	EKAD	11.732.752.262	47.930.499.632	24,48%
4	CPIN	695.627.000.000	3.376.499.000.000	20,60%
5	ASII	5.156.000.000.000	27.898.000.000.000	18,48%
6	AUTO	127.454.000.000	1.263.368.000.000	10,09%
7	SMSM	76.178.030.268	344.721.361.760	22,10%
8	SCCO	54.934.478.087	224.676.126.778	24,45%
9	DLTA	74.083.993.000	287.505.070.000	25,77%
10	ICBP	744.819.000.000	3.027.190.000.000	24,60%
11	INDF	1.530.310.000.000	6.309.756.000.000	24,25%
12	MYOR	215.386.662.605	959.815.066.914	22,44%
13	GGRM	1.461.935.000.000	5.530.646.000.000	26,43%
14	HMSM	3.437.961.000.000	13.383.257.000.000	25,69%
15	DVLA	55.567.957.000	204.477.046.000	27,18%
16	KAEF	72.520.454.677	278.284.452.055	26,06%
17	KLBF	532.918.244.560	2.308.017.092.492	23,09%
18	MERK	38.106.722.000	145.914.877.000	26,12%
19	TSPC	177.203.624.605	812.379.718.258	21,81%
20	TCID	52.889.300.559	203.263.152.528	26,02%
21	UNVR	1.627.620.000.000	6.466.765.000.000	25,17%

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Beban pajak	Laba bersih sebelum pajak	Tingkat pajak (Tax)
1	INTP	1.582.860.000.000	6.595.154.000.000	24,00%
2	TOTO	86.647.351.813	323.204.864.975	26,81%
3	EKAD	12.537.650.003	51.988.302.824	24,12%
4	CPIN	922.643.000.000	3.451.333.000.000	26,73%
5	ASII	5.226.000.000.000	27.523.000.000.000	18,99%
6	AUTO	210.589.000.000	1.268.604.000.000	16,60%
7	SMSM	107.817.613.944	458.595.417.885	23,51%
8	SCCO	40.196.498.170	145.158.812.593	27,69%
9	DLTA	87.897.926.000	358.395.988.000	24,53%
10	ICBP	733.699.000.000	2.966.990.000.000	24,73%
11	INDF	1.252.072.000.000	4.666.958.000.000	26,83%
12	MYOR	297.654.557.305	1.356.073.496.557	21,95%
13	GGRM	1.552.272.000.000	5.936.204.000.000	26,15%
14	HMSA	3.691.224.000.000	14.509.710.000.000	25,44%
15	DVLA	49.960.304.000	175.756.777.000	28,43%
16	KAEF	68.483.102.322	284.125.432.299	24,10%
17	KLBF	602.070.267.545	2.572.522.717.231	23,40%
18	MERK	59.262.982.000	234.707.739.000	25,25%
19	TSPC	191.400.294.291	829.935.403.086	23,06%
20	TCID	58.149.236.079	218.297.701.912	26,64%
21	UNVR	1.806.183.000.000	7.158.808.000.000	25,23%

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Beban pajak	Laba bersih sebelum pajak	Tingkat pajak (Tax)
1	INTP	1.515.593.000.000	6.789.602.000.000	22,32%
2	TOTO	88.078.819.693	381.882.728.642	23,06%
3	EKAD	17.965.699.441	58.721.777.723	30,59%
4	CPIN	360.248.000.000	2.106.892.000.000	17,10%
5	ASII	5.227.000.000.000	27.352.000.000.000	19,11%
6	AUTO	151.646.000.000	1.108.055.000.000	13,69%
7	SMSM	119.683.000.000	541.150.000.000	22,12%
8	SCCO	44.728.341.629	182.347.242.356	24,53%
9	DLTA	91.445.380.000	379.518.812.000	24,10%
10	ICBP	857.044.000.000	3.388.725.000.000	25,29%
11	INDF	1.828.217.000.000	6.229.297.000.000	29,35%
12	MYOR	119.876.262.161	529.701.030.755	22,63%
13	GGRM	1.810.552.000.000	7.205.845.000.000	25,13%
14	HMSP	3.537.216.000.000	13.718.299.000.000	25,78%
15	DVLA	24.936.967.000	105.866.443.000	23,56%
16	KAEF	79.079.988.771	315.611.059.635	25,06%
17	KLBF	642.609.966.418	2.763.700.548.048	23,25%
18	MERK	54.682.938.000	205.058.431.000	26,67%
19	TSPC	158.439.557.374	742.732.619.498	21,33%
20	TCID	65.114.435.511	239.428.829.612	27,20%
21	UNVR	1.900.000.000.000	7.700.000.000.000	24,68%

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Beban pajak	Laba bersih sebelum pajak	Tingkat pajak (Tax)
1	INTP	1.287.915.000.000	5.644.576.000.000	22,82%
2	TOTO	96.337.115.958	381.573.896.617	25,25%
3	EKAD	19.266.661.660	66.306.918.116	29,06%
4	CPIN	449.030.000.000	2.281.628.000.000	19,68%
5	ASII	4.017.000.000.000	19.630.000.000.000	20,46%
6	AUTO	110.895.000.000	433.596.000.000	25,58%
7	SMSM	122.410.000.000	583.717.000.000	20,97%
8	SCCO	46.936.637.110	206.056.283.235	22,78%
9	DLTA	58.152.543.000	250.197.742.000	23,24%
10	ICBP	1.086.486.000.000	4.009.634.000.000	27,10%
11	INDF	1.730.371.000.000	4.962.084.000.000	34,87%
12	MYOR	390.261.637.241	1.640.494.765.801	23,79%
13	GGRM	2.182.441.000.000	8.635.275.000.000	25,27%
14	HMSP	3.569.336.000.000	13.932.644.000.000	25,62%
15	DVLA	36.543.278.000	144.437.708.000	25,30%
16	KAEF	85.162.555.115	338.135.061.189	25,19%
17	KLBF	663.186.962.586	2.720.881.244.459	24,37%
18	MERK	51.395.379.000	193.940.841.000	26,50%
19	TSPC	177.892.281.060	707.110.932.867	25,16%
20	TCID	38.647.669.480	583.121.947.494	6,63%
21	UNVR	1.977.685.000.000	7.829.490.000.000	25,26%

Lampiran 11. Data Perhitungan WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

Rumus:

$$WACC = \{(D \times rd)(1-Tax) + (E \times re)\}$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	Tingkat modal (D)	Cost of debt (rd)	Tingkat pajak (Tax)	Tingkat Ekuitas (E)	Cost of Equity (re)	WACC
1	INTP	13,32%	2,11%	23,50%	86,68%	22,89%	0,20
2	TOTO	43,22%	9,62%	25,56%	56,78%	28,68%	0,19
3	EKAD	37,86%	69,10%	25,75%	62,14%	17,71%	0,30
4	CPIN	30,05%	5,82%	20,58%	69,95%	38,17%	0,28
5	ASII	50,60%	2,42%	18,22%	49,40%	27,79%	0,15
6	AUTO	32,18%	15,94%	12,23%	67,82%	23,32%	0,20
7	SMSM	41,01%	14,09%	21,58%	58,99%	32,70%	0,24
8	SCCO	64,33%	138,60%	24,31%	35,67%	21,15%	0,75
9	DLTA	17,70%	12,67%	25,95%	82,30%	26,48%	0,23
10	ICBP	29,65%	2,45%	24,60%	78,74%	19,04%	0,16
11	INDF	41,01%	10,24%	22,99%	58,99%	15,47%	0,12
12	MYOR	63,26%	5,32%	22,82%	36,74%	19,94%	0,10
13	GGRM	37,19%	25,21%	25,05%	62,81%	20,20%	0,20
14	HMSM	47,35%	3,17%	26,09%	52,65%	79,05%	0,43
15	DVLA	21,59%	18,28%	27,30%	78,41%	16,61%	0,16
16	KAEF	30,19%	14,70%	25,97%	69,81%	13,71%	0,13
17	KLBF	21,25%	10,29%	23,36%	78,75%	23,37%	0,20
18	MERK	15,44%	1,71%	18,38%	84,56%	46,78%	0,40
19	TSPC	28,34%	4,50%	20,77%	71,66%	19,25%	0,15
20	TCID	9,77%	0,57%	26,35%	90,23%	13,72%	0,12
21	UNVR	64,88%	8,11%	25,30%	35,12%	113,13%	0,44

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	Tingkat modal (D)	Cost of debt (rd)	Tingkat pajak (Tax)	Tingkat Ekuitas (E)	Cost of Equity (re)	WACC
1	INTP	14,66%	1,97%	23,66%	85,34%	24,53%	0,21
2	TOTO	41,01%	6,63%	29,84%	58,99%	26,27%	0,17
3	EKAD	29,91%	61,08%	24,48%	70,09%	18,86%	0,27
4	CPIN	33,79%	5,96%	20,60%	66,21%	32,79%	0,23
5	ASII	50,73%	2,67%	18,48%	49,27%	25,32%	0,14
6	AUTO	38,24%	15,45%	10,09%	61,76%	20,71%	0,18
7	SMSM	43,08%	18,69%	22,10%	56,92%	32,74%	0,25
8	SCCO	56,01%	131,43%	24,45%	43,99%	25,95%	0,67
9	DLTA	19,74%	10,02%	25,77%	80,26%	35,68%	0,30
10	ICBP	32,48%	2,45%	24,60%	67,52%	19,04%	0,13
11	INDF	42,45%	8,94%	24,25%	57,55%	14,00%	0,11
12	MYOR	63,05%	6,75%	22,44%	36,95%	24,27%	0,12
13	GGRM	35,90%	44,95%	26,43%	64,10%	15,29%	0,22
14	HMSM	49,30%	3,33%	25,69%	50,70%	74,73%	0,39
15	DVLA	21,69%	24,56%	27,18%	78,31%	17,69%	0,18
16	KAEF	30,57%	7,04%	26,06%	69,43%	14,27%	0,12
17	KLBF	21,73%	11,32%	23,09%	78,27%	24,08%	0,21
18	MERK	26,81%	1,16%	26,12%	73,19%	25,87%	0,19
19	TSPC	27,62%	3,79%	21,81%	72,38%	18,94%	0,15
20	TCID	13,06%	0,49%	26,02%	86,94%	13,71%	0,12
21	UNVR	66,89%	14,33%	25,17%	33,11%	121,94%	0,48

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	Tingkat modal (D)	<i>Cost of debt (rd)</i>	Tingkat pajak (Tax)	Tingkat Ekuitas (E)	<i>Cost of Equity (re)</i>	WACC
1	INTP	13,64%	1,89%	24,00%	86,36%	21,81%	0,19
2	TOTO	40,69%	5,74%	26,81%	59,31%	22,84%	0,15
3	EKAD	30,82%	51,68%	24,12%	69,18%	16,60%	0,24
4	CPIN	36,71%	4,31%	26,73%	63,29%	25,41%	0,17
5	ASII	50,38%	3,02%	18,99%	49,62%	21,00%	0,12
6	AUTO	24,24%	21,95%	16,60%	75,76%	11,07%	0,13
7	SMSM	40,81%	17,70%	23,51%	59,19%	34,84%	0,26
8	SCCO	59,84%	151,59%	27,69%	40,16%	14,83%	0,72
9	DLTA	21,97%	9,07%	24,53%	78,03%	39,98%	0,33
10	ICBP	37,62%	5,00%	24,73%	62,38%	16,84%	0,12
11	INDF	50,86%	13,69%	26,83%	49,14%	8,90%	0,09
12	MYOR	59,44%	8,18%	21,95%	40,56%	26,87%	0,15
13	GGRM	42,06%	59,99%	26,15%	57,94%	14,90%	0,27
14	HMSM	48,35%	6,14%	25,44%	51,65%	76,43%	0,42
15	DVLA	23,14%	17,93%	28,43%	76,86%	13,75%	0,14
16	KAEF	34,29%	9,50%	24,10%	65,71%	13,28%	0,11
17	KLBF	24,88%	16,41%	23,40%	75,12%	23,18%	0,21
18	MERK	26,51%	1,13%	25,25%	73,49%	34,25%	0,25
19	TSPC	28,57%	3,69%	23,06%	71,43%	16,53%	0,13
20	TCID	19,30%	0,21%	26,64%	80,70%	13,54%	0,11
21	UNVR	68,13%	2,98%	25,23%	31,87%	125,81%	0,42

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	Tingkat modal (D)	Cost of debt (rd)	Tingkat pajak (Tax)	Tingkat Ekuitas (E)	Cost of Equity (re)	WACC
1	INTP	14,19%	1,70%	22,32%	85,81%	21,28%	0,18
2	TOTO	39,27%	5,88%	23,06%	60,73%	23,86%	0,16
3	EKAD	33,58%	44,28%	30,59%	66,42%	14,92%	0,20
4	CPIN	47,55%	5,21%	17,10%	52,45%	15,96%	0,10
5	ASII	49,02%	3,26%	19,11%	50,98%	18,39%	0,11
6	AUTO	29,51%	26,57%	13,69%	70,49%	9,44%	0,13
7	SMSM	34,44%	43,29%	22,12%	65,56%	36,75%	0,36
8	SCCO	50,82%	336,96%	24,53%	49,18%	16,90%	1,38
9	DLTA	22,93%	13,69%	24,10%	77,07%	37,68%	0,31
10	ICBP	39,62%	6,07%	25,29%	60,38%	16,83%	0,12
11	INDF	52,03%	7,05%	29,35%	47,97%	10,67%	0,08
12	MYOR	60,15%	11,65%	22,63%	39,85%	9,99%	0,09
13	GGRM	42,93%	113,49%	25,13%	57,07%	16,24%	0,46
14	HMSM	52,44%	3,70%	25,78%	47,56%	75,43%	0,37
15	DVLA	22,15%	18,38%	23,56%	77,85%	8,41%	0,10
16	KAEF	38,98%	8,89%	25,06%	61,02%	13,06%	0,11
17	KLBF	20,99%	23,47%	23,25%	79,01%	21,61%	0,21
18	MERK	22,73%	0,92%	26,67%	77,27%	27,16%	0,21
19	TSPC	26,11%	4,34%	21,33%	73,89%	14,14%	0,11
20	TCID	30,74%	3,52%	27,20%	69,26%	13,58%	0,10
21	UNVR	67,80%	11,76%	24,68%	32,20%	126,12%	0,47

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	Tingkat modal (D)	Cost of debt (rd)	Tingkat pajak (Tax)	Tingkat Ekuitas (E)	Cost of Equity (re)	WACC
1	INTP	13,65%	0,83%	22,82%	86,35%	18,25%	0,16
2	TOTO	38,86%	4,56%	25,25%	61,14%	19,12%	0,13
3	EKAD	25,08%	28,46%	29,06%	74,92%	16,11%	0,17
4	CPIN	49,11%	10,00%	19,68%	50,89%	14,59%	0,11
5	ASII	48,45%	3,21%	20,46%	51,55%	12,34%	0,08
6	AUTO	29,26%	30,37%	25,58%	70,74%	3,18%	0,09
7	SMSM	35,13%	12,21%	20,97%	64,87%	32,03%	0,24
8	SCCO	47,98%	135,91%	22,78%	52,02%	17,25%	0,59
9	DLTA	18,17%	11,48%	23,24%	81,83%	22,60%	0,20
10	ICBP	38,30%	7,53%	27,10%	61,70%	17,84%	0,13
11	INDF	53,04%	11,29%	34,87%	46,96%	7,49%	0,07
12	MYOR	54,20%	12,64%	23,79%	45,80%	24,07%	0,16
13	GGRM	40,15%	98,43%	25,27%	59,85%	16,98%	0,40
14	HMSM	15,77%	9,51%	25,62%	84,23%	32,37%	0,28
15	DVLA	29,26%	13,97%	25,30%	70,74%	11,08%	0,11
16	KAEF	42,46%	12,65%	25,19%	57,54%	13,59%	0,12
17	KLBF	20,14%	6,10%	24,37%	79,86%	18,81%	0,16
18	MERK	26,20%	0,05%	26,50%	73,80%	30,10%	0,22
19	TSPC	30,99%	2,31%	25,16%	69,01%	12,20%	0,09
20	TCID	17,64%	0,78%	6,63%	82,36%	31,75%	0,26
21	UNVR	69,31%	15,55%	25,26%	30,69%	121,22%	0,45

Lampiran 12. Data Perhitungan *Capital Charges*

Rumus:

$$\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	WACC	<i>Invested Capital</i>	<i>Capital Charge</i>
1	INTP	0,20	16.674.734.000.000	3.344.403.402.938,21
2	TOTO	0,19	894.932.958.446	173.418.526.314,03
3	EKAD	0,30	155.783.689.384	47.400.228.265,00
4	CPIN	0,28	7.272.652.000.000	2.042.782.214.485,17
5	ASII	0,15	105.150.000.000.000	15.490.114.354.038,20
6	AUTO	0,20	5.071.409.000.000	1.030.511.360.727,39
7	SMSM	0,24	872.584.974.239	207.843.339.207,36
8	SCCO	0,75	532.035.567.556	399.168.061.925,75
9	DLTA	0,23	600.037.373.000	140.732.304.852,75
10	ICBP	0,16	12.234.317.000.000	1.901.407.748.575,58
11	INDF	0,12	40.754.629.000.000	5.037.808.598.539,52
12	MYOR	0,10	4.754.053.816.828	471.688.792.347,19
13	GGRM	0,20	25.554.386.000.000	5.037.452.463.684,58
14	HMSM	0,43	10.886.446.000.000	4.651.535.349.553,75
15	DVLA	0,16	784.011.314.000	124.610.294.749,82
16	KAEF	0,13	1.334.548.112.168	171.604.518.690,69
17	KLBF	0,20	6.643.965.584.322	1.334.179.740.528,08
18	MERK	0,40	518.958.023.000	206.392.889.722,19
19	TSPC	0,15	3.237.721.854.546	479.379.191.778,06
20	TCID	0,12	1.073.648.598.663	133.394.070.910,00
21	UNVR	0,44	4.007.718.000.000	1.749.665.792.655,69

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	WACC	<i>Invested Capital</i>	<i>Capital Charge</i>
1	INTP	0,21	20.336.398.000.000	4.301.818.107.120,81
2	TOTO	0,17	1.073.896.291.446	186.894.374.826,51
3	EKAD	0,27	199.079.137.578	53.774.553.324,82
4	CPIN	0,23	10.180.975.000.000	2.373.184.718.841,14
5	ASII	0,14	128.096.000.000.000	17.395.012.997.500,20
6	AUTO	0,18	6.129.876.000.000	1.109.514.641.959,91
7	SMSM	0,25	978.669.935.348	243.751.483.853,41
8	SCCO	0,67	668.074.152.773	447.841.840.762,68
9	DLTA	0,30	625.387.283.000	188.259.160.093,00
10	ICBP	0,13	14.173.993.000.000	1.907.380.985.854,45
11	INDF	0,11	46.243.663.000.000	5.055.434.430.568,20
12	MYOR	0,12	6.378.072.122.759	782.329.773.849,76
13	GGRM	0,22	27.707.008.000.000	6.005.461.451.249,98
14	HMSP	0,39	26.235.629.023.000	10.260.962.872.877,80
15	DVLA	0,18	882.973.870.000	156.599.245.847,66
16	KAEF	0,12	1.539.163.345.559	177.022.367.889,08
17	KLBF	0,21	7.526.339.327.234	1.560.956.503.617,16
18	MERK	0,19	449.603.013.000	86.159.162.129,90
19	TSPC	0,15	3.535.850.425.413	513.710.219.162,26
20	TCID	0,12	1.162.095.605.435	139.062.596.394,07
21	UNVR	0,48	4.449.083.000.000	2.115.514.105.984,42

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	WACC	<i>Invested Capital</i>	<i>Capital Charge</i>
1	INTP	0,19	23.867.152.000.000	4.542.818.581.435,69
2	TOTO	0,15	1.249.682.853.147	190.641.511.763,17
3	EKAD	0,24	245.246.072.129	57.796.426.695,28
4	CPIN	0,17	13.395.149.000.000	2.309.566.336.525,00
5	ASII	0,12	142.855.000.000.000	16.648.077.412.568,70
6	AUTO	0,13	9.956.366.000.000	1.276.670.133.732,49
7	SMSM	0,26	1.178.055.925.960	308.001.058.093,73
8	SCCO	0,72	718.669.651.599	514.201.921.045,20
9	DLTA	0,33	708.050.061.000	231.541.008.061,14
10	ICBP	0,12	16.570.887.000.000	1.974.703.788.684,17
11	INDF	0,09	58.621.480.000.000	5.551.063.410.394,19
12	MYOR	0,15	7.078.191.780.791	1.040.187.322.543,48
13	GGRM	0,27	30.675.671.000.000	8.364.894.946.914,89
14	HMSP	0,42	15.280.804.000.000	6.370.378.555.007,90
15	DVLA	0,14	974.580.978.000	131.957.777.621,94
16	KAEF	0,11	1.725.816.400.336	193.223.457.604,31
17	KLBF	0,21	8.674.471.251.278	1.781.917.401.156,59
18	MERK	0,25	549.128.065.000	139.466.074.897,82
19	TSPC	0,13	4.060.491.950.402	512.407.496.628,34
20	TCID	0,11	1.262.631.882.720	138.304.620.079,01
21	UNVR	0,42	4.928.746.000.000	2.051.315.454.651,83

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	WACC	<i>Invested Capital</i>	<i>Capital Charge</i>
1	INTP	0,18	25.624.414.000.000	4.726.594.026.507,34
2	TOTO	0,16	1.498.473.878.774	243.773.163.689,85
3	EKAD	0,20	284.099.952.645	57.469.335.893,04
4	CPIN	0,10	16.395.199.000.000	1.709.540.946.974,29
5	ASII	0,11	162.506.000.000.000	17.333.581.104.377,20
6	AUTO	0,13	10.523.117.000.000	1.412.031.903.742,25
7	SMSM	0,36	1.212.595.000.000	432.970.654.668,98
8	SCCO	1,38	829.980.262.428	1.141.676.267.295,42
9	DLTA	0,31	800.994.499.000	251.700.669.622,05
10	ICBP	0,12	18.679.214.000.000	2.234.256.230.137,02
11	INDF	0,08	63.257.199.000.000	4.878.660.599.762,33
12	MYOR	0,09	7.176.770.427.972	674.985.874.708,96
13	GGRM	0,46	34.437.466.000.000	15.752.851.211.746,00
14	HMSP	0,37	14.780.400.000.000	5.514.928.069.347,73
15	DVLA	0,10	1.057.664.135.000	102.153.183.733,95
16	KAEF	0,11	2.113.372.944.870	223.302.541.546,17
17	KLBF	0,21	10.039.112.195.240	2.093.222.631.025,20
18	MERK	0,21	586.779.381.000	124.029.313.325,94
19	TSPC	0,11	4.355.398.286.750	493.854.882.532,71
20	TCID	0,10	1.367.181.506.177	139.380.125.192,93
21	UNVR	0,47	5.416.000.000.000	2.524.925.515.652,31

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	WACC	<i>Invested Capital</i>	<i>Capital Charge</i>
1	INTP	0,16	24.950.617.000.000	3.954.816.513.934,51
2	TOTO	0,13	1.879.421.501.758	244.636.391.805,27
3	EKAD	0,17	310.097.148.609	53.136.373.837,31
4	CPIN	0,11	12.561.427.000.000	1.428.273.309.777,74
5	ASII	0,08	169.193.000.000.000	12.856.607.460.612,60
6	AUTO	0,09	10.713.203.000.000	949.721.538.341,47
7	SMSM	0,24	1.648.396.000.000	398.398.323.649,30
8	SCCO	0,59	954.006.372.793	566.033.416.373,51
9	DLTA	0,20	897.902.421.000	180.447.127.797,27
10	ICBP	0,13	20.558.280.000.000	2.694.730.876.043,64
11	INDF	0,07	66.723.988.000.000	4.951.454.373.823,43
12	MYOR	0,16	8.191.220.523.527	1.330.414.906.461,99
13	GGRM	0,40	39.460.327.000.000	15.662.719.412.898,50
14	HMSP	0,28	33.472.050.000.000	9.499.179.718.821,77
15	DVLA	0,11	1.079.980.119.000	117.644.515.921,47
16	KAEF	0,12	2.147.792.729.419	254.203.250.893,07
17	KLBF	0,16	11.330.536.890.576	1.807.472.167.730,44
18	MERK	0,22	509.210.923.000	113.171.290.518,25
19	TSPC	0,09	6.251.301.637.203	559.915.922.040,51
20	TCID	0,26	1.859.166.227.060	488.576.591.393,51
21	UNVR	0,45	5.602.403.000.000	2.535.515.699.865,40

Lampiran 13. Data Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Rumus:

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

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	NOPAT	Capital Charge	EVA
1	INTP	3.601.516.000.000	3.344.403.402.938,21	257.112.597.061,79
2	TOTO	218.124.016.284	173.418.526.314,03	44.705.489.969,97
3	EKAD	26.148.879.995	47.400.228.265,00	(21.251.348.270,00)
4	CPIN	2.362.497.000.000	2.042.782.214.485,17	319.714.785.514,83
5	ASII	21.077.000.000.000	15.490.114.354.038,20	5.586.885.645.961,82
6	AUTO	1.101.583.000.000	1.030.511.360.727,39	71.071.639.272,62
7	SMSM	219.260.485.960	207.843.339.207,36	11.417.146.752,64
8	SCCO	109.826.481.329	399.168.061.925,75	(289.341.580.596,75)
9	DLTA	151.715.042.000	140.732.304.852,75	10.982.737.147,25
10	ICBP	2.282.371.000.000	1.901.407.748.575,58	380.963.251.424,42
11	INDF	4.891.673.000.000	5.037.808.598.539,52	(146.135.598.539,52)
12	MYOR	483.486.152.677	471.688.792.347,19	11.797.360.329,81
13	GGRM	4.958.102.000.000	5.037.452.463.684,58	(79.350.463.684,58)
14	HMSM	8.064.426.000.000	4.651.535.349.553,75	3.412.890.650.446,25
15	DVLA	120.915.340.000	124.610.294.749,82	(3.694.954.749,82)
16	KAEF	171.763.175.754	171.604.518.690,69	158.657.063,31
17	KLBF	1.522.956.820.292	1.334.179.740.528,08	188.777.079.763,92
18	MERK	231.158.647.000	206.392.889.722,19	24.765.757.277,81
19	TSPC	586.362.346.430	479.379.191.778,06	106.983.154.651,94
20	TCID	140.038.819.641	133.394.070.910,00	6.644.748.731,00
21	UNVR	4.164.304.000.000	1.749.665.792.655,69	2.414.638.207.344,31

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	NOPAT	Capital Charge	EVA
1	INTP	4.763.388.000.000	4.301.818.107.120,81	461.569.892.879,19
2	TOTO	235.945.643.357	186.894.374.826,51	49.051.268.530,49
3	EKAD	36.197.747.370	53.774.553.324,82	(17.576.805.954,82)
4	CPIN	2.680.872.000.000	2.373.184.718.841,14	307.687.281.158,86
5	ASII	22.742.000.000.000	17.395.012.997.500,20	5.346.987.002.499,83
6	AUTO	1.135.914.000.000	1.109.514.641.959,91	26.399.358.040,09
7	SMSM	268.543.331.492	243.751.483.853,41	24.791.847.638,59
8	SCCO	169.741.648.691	447.841.840.762,68	(278.100.192.071,68)
9	DLTA	213.421.077.000	188.259.160.093,00	25.161.916.907,00
10	ICBP	2.282.371.000.000	1.907.380.985.854,45	374.990.014.145,55
11	INDF	4.779.446.000.000	5.055.434.430.568,20	(275.988.430.568,20)
12	MYOR	744.428.404.309	782.329.773.849,76	(37.901.369.540,76)
13	GGRM	4.068.711.000.000	6.005.461.451.249,98	(1.936.750.451.249,98)
14	HMSP	9.945.296.000.000	10.260.962.872.877,80	(315.666.872.877,84)
15	DVLA	148.909.089.000	156.599.245.847,66	(7.690.156.847,66)
16	KAEF	205.763.997.378	177.022.367.889,08	28.741.629.488,92
17	KLBF	1.775.098.847.932	1.560.956.503.617,16	214.142.344.314,84
18	MERK	107.808.155.000	86.159.162.129,90	21.648.992.870,10
19	TSPC	635.176.093.653	513.710.219.162,26	121.465.874.490,74
20	TCID	150.373.851.969	139.062.596.394,07	11.311.255.574,93
21	UNVR	4.839.145.000.000	2.115.514.105.984,42	2.723.630.894.015,58

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	NOPAT	Capital Charge	EVA
1	INTP	5.012.294.000.000	4.542.818.581.435,69	469.475.418.564,31
2	TOTO	236.557.513.162	190.641.511.763,17	45.916.001.398,83
3	EKAD	39.450.652.821	57.796.426.695,28	(18.345.773.874,28)
4	CPIN	2.528.690.000.000	2.309.566.336.525,00	219.123.663.475,01
5	ASII	22.297.000.000.000	16.648.077.412.568,70	5.648.922.587.431,27
6	AUTO	1.058.015.000.000	1.276.670.133.732,49	(218.655.133.732,49)
7	SMSM	350.777.803.941	308.001.058.093,73	42.776.745.847,27
8	SCCO	104.962.314.423	514.201.921.045,20	(409.239.606.622,20)
9	DLTA	270.498.062.000	231.541.008.061,14	38.957.053.938,86
10	ICBP	2.233.291.000.000	1.974.703.788.684,17	258.587.211.315,83
11	INDF	3.414.886.000.000	5.551.063.410.394,19	(2.136.177.410.394,19)
12	MYOR	1.058.418.939.252	1.040.187.322.543,48	18.231.616.708,52
13	GGRM	4.383.932.000.000	8.364.894.946.914,89	(3.980.962.946.914,89)
14	HMSP	10.818.486.000.000	6.370.378.555.007,90	4.448.107.444.992,10
15	DVLA	125.796.473.000	131.957.777.621,94	(6.161.304.621,94)
16	KAEF	215.642.329.977	193.223.457.604,31	22.418.872.372,69
17	KLBF	1.970.452.449.686	1.781.917.401.156,59	188.535.048.529,41
18	MERK	175.444.757.000	139.466.074.897,82	35.978.682.102,19
19	TSPC	638.535.108.795	512.407.496.628,34	126.127.612.166,66
20	TCID	160.148.465.833	138.304.620.079,01	21.843.845.753,99
21	UNVR	5.352.625.000.000	2.051.315.454.651,83	3.301.309.545.348,17

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	NOPAT	Capital Charge	EVA
1	INTP	5.274.009.000.000	4.726.594.026.507,34	547.414.973.492,66
2	TOTO	293.803.908.949	243.773.163.689,85	50.030.745.259,15
3	EKAD	40.756.078.282	57.469.335.893,04	(16.713.257.611,04)
4	CPIN	1.746.644.000.000	1.709.540.946.974,29	37.103.053.025,71
5	ASII	22.125.000.000.000	17.333.581.104.377,20	4.791.418.895.622,84
6	AUTO	956.409.000.000	1.412.031.903.742,25	(455.622.903.742,25)
7	SMSM	421.467.000.000	432.970.654.668,98	(11.503.654.668,98)
8	SCCO	137.618.900.727	1.141.676.267.295,42	(1.004.057.366.568,42)
9	DLTA	288.073.432.000	251.700.669.622,05	36.372.762.377,95
10	ICBP	2.531.681.000.000	2.234.256.230.137,02	297.424.769.862,98
11	INDF	4.401.080.000.000	4.878.660.599.762,33	(477.580.599.762,33)
12	MYOR	409.824.768.594	674.985.874.708,96	(265.161.106.114,96)
13	GGRM	5.395.293.000.000	15.752.851.211.746,00	(10.357.558.211.746,00)
14	HMSP	10.181.083.000.000	5.514.928.069.347,73	4.666.154.930.652,27
15	DVLA	80.929.476.000	102.153.183.733,95	(21.223.707.733,94)
16	KAEF	236.531.070.864	223.302.541.546,17	13.228.529.317,83
17	KLBF	2.121.090.581.630	2.093.222.631.025,20	27.867.950.604,80
18	MERK	150.375.493.000	124.029.313.325,94	26.346.179.674,06
19	TSPC	584.293.062.124	493.854.882.532,71	90.438.179.591,29
20	TCID	174.314.394.101	139.380.125.192,93	34.934.268.908,07
21	UNVR	5.800.000.000.000	2.524.925.515.652,31	3.275.074.484.347,69

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	NOPAT	Capital Charge	EVA
1	INTP	4.356.661.000.000	3.954.816.513.934,51	401.844.486.065,49
2	TOTO	285.236.780.659	244.636.391.805,27	40.600.388.853,73
3	EKAD	47.040.256.456	53.136.373.837,31	(6.096.117.381,31)
4	CPIN	1.832.598.000.000	1.428.273.309.777,74	404.324.690.222,26
5	ASII	15.613.000.000.000	12.856.607.460.612,60	2.756.392.539.387,45
6	AUTO	322.701.000.000	949.721.538.341,47	(627.020.538.341,47)
7	SMSM	461.307.000.000	398.398.323.649,30	62.908.676.350,70
8	SCCO	159.119.646.125	566.033.416.373,51	(406.913.770.248,51)
9	DLTA	192.045.199.000	180.447.127.797,27	11.598.071.202,73
10	ICBP	2.923.148.000.000	2.694.730.876.043,64	228.417.123.956,36
11	INDF	3.231.713.000.000	4.951.454.373.823,43	(1.719.741.373.823,43)
12	MYOR	1.250.233.128.560	1.330.414.906.461,99	(80.181.777.901,99)
13	GGRM	6.452.834.000.000	15.662.719.412.898,50	(9.209.885.412.898,55)
14	HMSP	10.363.308.000.000	9.499.179.718.821,77	864.128.281.178,23
15	DVLA	107.894.430.000	117.644.515.921,47	(9.750.085.921,47)
16	KAEF	252.972.506.074	254.203.250.893,07	(1.230.744.819,07)
17	KLBF	2.057.694.281.873	1.807.472.167.730,44	250.222.114.142,56
18	MERK	142.545.462.000	113.171.290.518,25	29.374.171.481,75
19	TSPC	529.218.651.807	559.915.922.040,51	(30.697.270.233,51)
20	TCID	544.474.278.014	488.576.591.393,51	55.897.686.620,50
21	UNVR	5.851.805.000.000	2.535.515.699.865,40	3.316.289.300.134,60

Lampiran 14. Data Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Rumus:

MVA = (Jumlah saham beredar)(Harga saham) – Total modal sendiri

Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Total Modal Sendiri	MVA
1	INTP	3.681.231.699	17.050	15.733.951.000.000	47.031.049.467.950
2	TOTO	49.536.000	498.948	760.541.257.156	23.955.346.870.844
3	EKAD	698.775.000	280	147.645.528.251	48.011.471.749
4	CPIN	16.398.000.000	2.150	6.189.470.000.000	29.066.230.000.000
5	ASII	4.048.000.000	74.000	75.838.000.000.000	223.714.000.000.000
6	AUTO	3.855.786.400	326.051	4.722.894.000.000	1.252.460.117.506.400
7	SMSM	1.439.668.860	1.360	670.612.341.979	1.287.337.307.621
8	SCCO	205.583.400	3.125	519.252.194.040	123.195.930.960
9	DLTA	16.013.181	5.575.000	572.935.427.000	88.700.548.648.000
10	ICBP	5.830.954.000	5.200	10.709.773.000.000	19.611.187.800.000
11	INDF	8.780.426.500	4.600	31.610.225.000.000	8.779.736.900.000
12	MYOR	766.584.000	1.424.999	2.424.669.292.434	1.089.956.764.123.570
13	GGRM	1.924.088.000	62.050	24.550.928.000.000	94.838.732.400.000
14	HMSP	4.383.000.000	36.741	10.201.789.000.000	150.834.014.000.000
15	DVLA	1.120.000.000	1.150	727.917.390.000	560.082.610.000
16	KAEF	5.554.000.000	340	1.252.505.683.826	635.854.316.174
17	KLBF	9.375.024.422	3.400	6.515.935.058.426	25.359.147.976.374
18	MERK	22.400.000	2.650.000	494.181.710.000	58.865.818.290.000
19	TSPC	4.500.000.000	2.550	3.045.935.747.008	8.429.064.252.992
20	TCID	201.066.667	7.700	1.020.412.800.735	527.800.535.165
21	UNVR	7.630.000.000	18.800	3.680.937.000.000	139.763.063.000.000

Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Total Modal Sendiri	MVA
1	INTP	3.681.231.699	22.450	19.418.738.000.000	63.224.913.642.550
2	TOTO	49.536.000	6.636	898.164.900.513	(569.444.004.513)
3	EKAD	698.775.000	355	191.977.807.039	56.087.317.961
4	CPIN	16.398.000.000	3.500	8.176.464.000.000	49.216.536.000.000
5	ASII	40.484.000.000	7.600	89.814.000.000.000	217.864.400.000.000
6	AUTO	3.855.786.400	35.482	5.485.099.000.000	131.325.914.044.800
7	SMSM	1.439.668.860	2.525	820.328.603.508	2.814.835.267.992
8	SCCO	205.583.400	4.050	654.044.664.731	178.568.105.269
9	DLTA	16.013.181	12.750.000	598.211.513.000	203.569.846.237.000
10	ICBP	5.830.954.000	7.800	11.986.798.000.000	33.494.643.200.000
11	INDF	8.780.426.500	5.850	34.142.674.000.000	17.222.821.025.000
12	MYOR	766.584.000	1.999.999	3.067.850.327.238	1.530.099.383.088.760
13	GGRM	1.924.088.000	56.300	26.605.713.000.000	81.720.441.400.000
14	HMSP	4.383.000.000	564.305	13.308.420.000.000	2.460.040.395.000.000
15	DVLA	1.120.000.000	1.690	841.546.479.000	1.051.253.521.000
16	KAEF	5.554.000.000	740	1.441.533.689.666	2.668.426.310.334
17	KLBF	46.875.122.110	1.060	7.371.643.614.897	42.315.985.821.703
18	MERK	22.400.000	3.040.000	416.741.865.000	67.679.258.135.000
19	TSPC	4.500.000.000	3.675	3.353.156.079.810	13.184.343.920.190
20	TCID	201.066.667	11.000	1.096.821.575.914	1.114.911.761.086
21	UNVR	7.630.000.000	20.850	3.968.365.000.000	155.117.135.000.000

Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Total Modal Sendiri	MVA
1	INTP	3.681.231.699	20.000	22.977.687.000.000	50.646.946.980.000
2	TOTO	49.536.000	768.378	1.035.650.413.675	37.026.722.194.325
3	EKAD	698.775.000	390	237.707.561.355	34.814.688.645
4	CPIN	16.398.000.000	3.375	9.950.900.000.000	45.392.350.000.000
5	ASII	40.484.000.000	6.800	106.188.000.000.000	169.103.200.000.000
6	AUTO	4.531.843.441	3.650	9.558.754.000.000	6.982.474.559.650
7	SMSM	1.439.668.860	3.450	1.006.799.010.307	3.960.058.556.693
8	SCCO	205.583.400	4.400	707.611.129.154	196.955.830.846
9	DLTA	16.013.181	19.000.000	676.557.993.000	303.573.881.007.000
10	ICBP	5.830.954.000	10.200	13.265.731.000.000	46.209.999.800.000
11	INDF	8.780.426.500	6.600	38.373.129.000.000	19.577.685.900.000
12	MYOR	894.347.989	26.000	3.938.760.819.650	19.314.286.894.350
13	GGRM	1.924.088.000	42.000	29.416.271.000.000	51.395.425.000.000
14	HMSP	4.383.000.000	5.878.575	14.155.035.000.000	25.751.639.190.000.000
15	DVLA	1.120.000.000	2.200	914.702.952.000	1.549.297.048.000
16	KAEF	5.554.000.000	590	1.624.354.688.981	1.652.505.311.019
17	KLBF	46.875.122.110	1.250	8.499.957.965.575	50.093.944.671.925
18	MERK	22.400.000	3.780.000	512.218.622.000	84.159.781.378.000
19	TSPC	4.500.000.000	3.250	3.862.951.854.240	10.762.048.145.760
20	TCID	201.066.667	11.900	1.182.990.689.957	1.209.702.647.343
21	UNVR	7.630.000.000	26.000	4.254.670.000.000	194.125.330.000.000

Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Total Modal Sendiri	MVA
1	INTP	3.681.231.699	25.000	24.784.801.000.000	67.245.991.475.000
2	TOTO	990.720.000	396.663	1.231.192.322.624	391.750.775.037.376
3	EKAD	698.775.000	515	273.199.231.964	86.669.893.036
4	CPIN	16.398.000.000	3.780	10.943.289.000.000	51.041.151.000.000
5	ASII	40.484.000.000	7.425	120.324.000.000.000	180.269.700.000.000
6	AUTO	4.819.733.000	4.200	10.136.557.000.000	10.106.321.600.000
7	SMSM	1.440.000.000	4.750	1.146.837.000.000	5.693.163.000.000
8	SCCO	205.583.400	3.950	814.392.519.881	(2.338.089.881)
9	DLTA	16.013.181	19.500.000	764.473.253.000	311.492.556.247.000
10	ICBP	5.830.954.000	13.100	15.039.947.000.000	61.345.550.400.000
11	INDF	8.780.426.500	6.750	41.228.376.000.000	18.039.502.875.000
12	MYOR	894.347.989	20.900	4.100.554.992.789	14.591.317.977.311
13	GGRM	1.924.088.000	60.700	33.228.720.000.000	83.563.421.600.000
14	HMSM	4.383.000.000	6.467.375	13.498.114.000.000	28.333.006.511.000.000
15	DVLA	1.115.925.300	1.690	962.431.483.000	923.482.274.000
16	KAEF	5.554.000.000	1.465	1.811.143.949.913	6.325.466.050.087
17	KLBF	46.875.122.110	1.830	9.817.475.678.446	75.963.997.782.854
18	MERK	22.400.000	3.200.000	553.690.856.000	71.126.309.144.000
19	TSPC	4.500.000.000	2.865	4.132.338.998.550	8.760.161.001.450
20	TCID	201.066.667	17.525	1.283.504.442.268	2.240.188.896.907
21	UNVR	7.630.000.000	32.300	4.599.000.000.000	241.850.000.000.000

Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Total Modal Sendiri	MVA
1	INTP	3.681.231.699	22.325	23.865.950.000.000	58.317.547.680.175
2	TOTO	1.011.360.000	6.950	1.491.542.919.106	5.537.409.080.894
3	EKAD	698.775.000	400	291.961.416.611	(12.451.416.611)
4	CPIN	16.398.000.000	2.600	12.561.427.000.000	30.073.373.000.000
5	ASII	40.484.000.000	6.000	126.533.000.000.000	116.371.000.000.000
6	AUTO	4.819.733.000	1.600	10.143.426.000.000	(2.431.853.200.000)
7	SMSM	1.440.000.000	4.760	1.440.248.000.000	5.414.152.000.000
8	SCCO	205.583.400	3.725	922.352.503.822	(156.554.338.822)
9	DLTA	800.659.050	5.200	849.621.481.000	3.313.805.579.000
10	ICBP	5.830.954.000	13.475	14.584.301.000.000	63.987.804.150.000
11	INDF	8.780.426.500	5.175	43.121.593.000.000	2.317.114.137.500
12	MYOR	894.347.989	30.500	5.194.459.927.187	22.083.153.737.313
13	GGRM	1.924.088.000	55.000	38.007.909.000.000	67.816.931.000.000
14	HMSP	4.454.614.430	94.000	32.016.060.000.000	386.717.696.420.000
15	DVLA	1.115.925.300	1.300	973.517.334.000	477.185.556.000
16	KAEF	5.554.000.000	870	1.862.096.822.470	2.969.883.177.530
17	KLBF	46.875.122.110	1.320	10.938.285.985.269	50.936.875.199.931
18	MERK	57.866.667	6.775	473.543.282.000	(81.496.613.075)
19	TSPC	4.500.000.000	1.750	4.337.140.975.120	3.537.859.024.880
20	TCID	201.066.667	16.500	1.714.871.478.033	1.602.728.527.467
21	UNVR	7.630.000.000	37.000	4.827.369.000.000	277.482.631.000.000

Lampiran 15. Data Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$$

Tahun 2011

No.	Kode Perusahaan	<i>Dividen per Share</i>	<i>Earning per Share</i>	DPR
1	INTP	263	977,10	0,269164
2	TOTO	900	4403	0,204406
3	EKAD	8	38	0,210526
4	CPIN	32,4	144	0,225
5	ASII	865	4393	0,196904
6	AUTO	219,9445	261	0,842699
7	SMSM	40	140	0,285714
8	SCCO	90	533	0,168856
9	DLTA	10500	9060	1,15894
10	ICBP	116	339	0,342183
11	INDF	133	339	0,39233
12	MYOR	130	614	0,211726
13	GGRM	640	2544	0,251572
14	HMSP	613,3333	1840	0,333333
15	DVLA	30	251	0,119522
16	KAEF	4,18565	30,93	0,135327
17	KLBF	70	158	0,443038
18	MERK	4464	10320	0,432558
19	TSPC	40	126	0,31746
20	TCID	340	696	0,488506
21	UNVR	297	546	0,543956

Tahun 2012

No.	Kode Perusahaan	<i>Dividen per Share</i>	<i>Earning per Share</i>	DPR
1	INTP	293	1.293,15	0,226579
2	TOTO	550	476	1,155462
3	EKAD	7	51	0,137255
4	CPIN	42	164	0,256098
5	ASII	723	480	1,50625
6	AUTO	81	273	0,296703
7	SMSM	43,33333	162	0,26749
8	SCCO	170	824	0,206311
9	DLTA	1500	12997	0,115411
10	ICBP	169	374	0,451872
11	INDF	175	371	0,471698
12	MYOR	130	952	0,136555
13	GGRM	1000	2086	0,479386
14	HMSP	775	2269	0,34156
15	DVLA	31,5	308	0,102273
16	KAEF	6,185	36,93	0,167479
17	KLBF	95	37	2,567568
18	MERK	8270	4813	1,718263
19	TSPC	75	140	0,535714
20	TCID	370	748	0,494652
21	UNVR	289,778	634	0,457063

Tahun 2013

No.	Kode Perusahaan	<i>Dividen per Share</i>	<i>Earning per Share</i>	<i>DPR</i>
1	INTP	450	1.361,02	0,330634
2	TOTO	100	478	0,209205
3	EKAD	8	56	0,142857
4	CPIN	46	154	0,298701
5	ASII	107	480	0,222917
6	AUTO	54,5	222	0,245495
7	SMSM	42,5	214	0,198598
8	SCCO	250	509	0,491159
9	DLTA	1500	16515	0,090827
10	ICBP	186	382	0,486911
11	INDF	185	285	0,649123
12	MYOR	230	1165	0,197425
13	GGRM	680	2250	0,302222
14	HMSP	1300	2468	0,526742
15	DVLA	23,5	361	0,065097
16	KAEF	5,5401	38,63	0,143414
17	KLBF	19	41	0,463415
18	MERK	3570	7832	0,455822
19	TSPC	75	141	0,531915
20	TCID	370	796	0,464824
21	UNVR	332	701	0,473609

Tahun 2014

No.	Kode Perusahaan	<i>Dividen per Share</i>	<i>Earning per Share</i>	<i>DPR</i>
1	INTP	900	1.431,82	0,628571
2	TOTO	75	297	0,252525
3	EKAD	9	57	0,157895
4	CPIN	46	107	0,429907
5	ASII	108	474	0,227848
6	AUTO	42,75	181	0,236188
7	SMSM	51,66667	271	0,190652
8	SCCO	150	665	0,225564
9	DLTA	1500	17621	0,085126
10	ICBP	190	447	0,425056
11	INDF	142	372	0,38172
12	MYOR	212,75	451	0,471729
13	GGRM	800	2790	0,286738
14	HMSM	643,5	2323	0,277012
15	DVLA	22	73	0,30137
16	KAEF	9,6574	42,24	0,228632
17	KLBF	17	44	0,386364
18	MERK	6250	8101	0,77151
19	TSPC	75	129	0,581395
20	TCID	370	867	0,426759
21	UNVR	353,5	752	0,47008

Tahun 2015

No.	Kode Perusahaan	<i>Dividen per Share</i>	<i>Earning per Share</i>	<i>DPR</i>
1	INTP	1350	1.183,48	1,140704
2	TOTO	50	282	0,177305
3	EKAD	9	67	0,134328
4	CPIN	18	112	0,160714
5	ASII	108	357	0,302521
6	AUTO	29	66	0,439394
7	SMSM	41,66667	297	0,140292
8	SCCO	200	773	0,258732
9	DLTA	1500	238	6,302521
10	ICBP	222	515	0,431068
11	INDF	220	45	4,888889
12	MYOR	160	1364	0,117302
13	GGRM	800	3345	0,239163
14	HMSP	1004	2326	0,431642
15	DVLA	35	97	0,360825
16	KAEF	8,4488	44,81	0,188547
17	KLBF	19	42,76	0,444341
18	MERK	4900	2463	1,989444
19	TSPC	64	116	0,551724
20	TCID	390	2708	0,144018
21	UNVR	379	766	0,494778

Lampiran 16. Data Perhitungan *Return Market*

Rumus:

$$R_M = \frac{(\text{Nilai IHSG periode sekarang} - \text{Nilai IHSG periode sebelumnya})}{\text{Nilai IHSG periode sebelumnya}}$$

Periode	IHSG	<i>Return Market</i>
2010	3.703,51	-
2011	3.821,99	0,03
2012	4.316,69	0,13
2013	4.274,18	(0,01)
2014	5.226,95	0,22
2015	4.593,01	(0,12)
<i>Average</i>	4.322,72	0,05

Lampiran 17. Data Perhitungan Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	<i>Return Saham Perusahaan (Ra)</i>					
		2011	2012	2013	2014	2015	<i>Average</i>
1	INTP	0,09	0,33	(0,09)	0,30	(0,05)	0,11
2	TOTO	0,31	(0,86)	0,17	(0,47)	0,76	(0,02)
3	EKAD	0,13	0,29	0,12	0,34	(0,21)	0,14
4	CPIN	0,19	0,65	(0,02)	0,13	(0,31)	0,13
5	ASII	0,37	(0,89)	(0,09)	0,11	(0,18)	(0,14)
6	AUTO	(0,74)	0,11	0,04	0,16	(0,61)	(0,21)
7	SMSM	0,31	0,89	0,38	0,39	0,01	0,40
8	SCCO	0,65	0,35	0,15	(0,07)	(0,01)	0,21
9	DLTA	(0,07)	1,29	0,49	0,03	(1,00)	0,15
10	ICBP	0,14	0,53	0,33	0,30	0,05	0,27
11	INDF	(0,03)	0,31	0,16	0,04	(0,20)	0,06
12	MYOR	0,34	0,41	0,31	(0,19)	0,47	0,27
13	GGRM	0,57	(0,08)	(0,24)	0,46	(0,08)	0,13
14	HMSM	0,41	0,56	0,06	0,11	0,47	0,32
15	DVLA	0,01	0,50	0,32	(0,22)	(0,21)	0,08
16	KAEF	1,16	1,19	(0,20)	1,50	(0,40)	0,65
17	KLBF	0,07	(0,66)	0,20	0,48	(0,27)	(0,04)
18	MERK	0,38	0,15	0,24	(0,15)	(1,00)	(0,08)
19	TSPC	0,51	0,47	(0,10)	(0,10)	(0,37)	0,09
20	TCID	0,12	0,48	0,12	0,50	(0,04)	0,24
21	UNVR	0,16	0,12	0,26	0,26	0,16	0,19

Lampiran 18. Data Perhitungan Rata-Rata *Return Market*

No.	Kode Perusahaan	<i>Return Market (Rm)</i>					
		2011	2012	2013	2014	2015	<i>Average</i>
1	INTP	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
2	TOTO	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
3	EKAD	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
4	CPIN	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
5	ASII	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
6	AUTO	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
7	SMSM	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
8	SCCO	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
9	DLTA	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
10	ICBP	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
11	INDF	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
12	MYOR	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
13	GGRM	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
14	HMSM	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
15	DVLA	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
16	KAEF	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
17	KLBF	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
18	MERK	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
19	TSPC	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
20	TCID	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05
21	UNVR	0,03	0,13	(0,01)	0,22	(0,12)	0,05

Lampiran 19. Data Perhitungan Beta Pasar

Rumus:

$$\beta_i = \frac{(R_A - \bar{R}_A)(R_M - \bar{R}_M)}{(R_M - \bar{R}_M)^2}$$

No.	Kode Perusahaan	$(R_A - \bar{R}_A) \cdot (R_M - \bar{R}_M)$					
		2011	2012	2013	2014	2015	Average
1	INTP	0,00	0,02	0,01	0,03	0,03	0,02
2	TOTO	(0,01)	(0,07)	(0,01)	(0,08)	(0,13)	(0,06)
3	EKAD	0,00	0,01	0,00	0,04	0,06	0,02
4	CPIN	(0,00)	0,04	0,01	0,00	0,07	0,02
5	ASII	(0,01)	(0,06)	(0,00)	0,04	0,01	(0,00)
6	AUTO	0,01	0,03	(0,02)	0,06	0,07	0,03
7	SMSM	0,00	0,04	0,00	(0,00)	0,07	0,02
8	SCCO	0,0007	0,0009	0,0000	-0,0032	0,0014	(0,00)
9	DLTA	0,00	0,09	(0,02)	(0,02)	0,20	0,05
10	ICBP	0,00	0,02	(0,00)	0,01	0,04	0,01
11	INDF	0,00	0,02	(0,01)	(0,00)	0,04	0,01
12	MYOR	(0,00)	0,01	(0,00)	(0,08)	(0,03)	(0,02)
13	GGRM	(0,01)	(0,02)	0,02	0,06	0,04	0,02
14	HMSM	(0,00)	0,02	0,02	(0,04)	(0,03)	(0,01)
15	DVLA	0,00	0,03	(0,01)	(0,05)	0,05	0,00
16	KAEF	(0,01)	0,04	0,05	0,15	0,18	0,08
17	KLBF	(0,00)	(0,05)	(0,01)	0,09	0,04	0,01
18	MERK	(0,01)	0,02	(0,02)	(0,01)	0,16	0,03
19	TSPC	(8,14)	(7,27)	3,44	3,40	8,65	0,02
20	TCID	(0,01)	0,04	(0,00)	0,07	0,02	0,02
21	UNVR	0,00	(0,01)	(0,00)	0,01	0,01	0,00

No.	Kode Perusahaan	[(R_M - (R_M))]^2					
		2011	2012	2013	2014	2015	Average
1	INTP	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
2	TOTO	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
3	EKAD	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
4	CPIN	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
5	ASII	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
6	AUTO	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
7	SMSM	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
8	SCCO	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
9	DLTA	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
10	ICBP	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
11	INDF	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
12	MYOR	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
13	GGRM	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
14	HMSP	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
15	DVLA	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
16	KAEF	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
17	KLBF	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
18	MERK	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
19	TSPC	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
20	TCID	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389
21	UNVR	0,00035	0,006208	0,003659	0,029677	0,029558	0,01389

No.	Kode Perusahaan	Beta Pasar
1	INTP	1,30
2	TOTO	(4,27)
3	EKAD	1,55
4	CPIN	1,80
5	ASII	(0,32)
6	AUTO	2,21
7	SMSM	1,54
8	SCCO	(0,00)
9	DLTA	3,59
10	ICBP	0,92
11	INDF	0,83
12	MYOR	(1,52)
13	GGRM	1,32
14	HMSP	(0,42)
15	DVLA	0,26
16	KAEF	5,92
17	KLBF	0,91
18	MERK	1,95
19	TSPC	1,15
20	TCID	1,75
21	UNVR	0,12

Lampiran 20. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>Return Saham</i>	EVA	MVA	Kebijakan Dividen	Beta Pasar
Rata-rata	0,14	237.231.226.503,98	630.558.323.706.970	0,51	0,98
Nilai Tengah	0,14	27.867.950.604,80	25.359.147.976.374	0,30	1,15
Standar Deviasi	0,43	2.057.352.939.169,29	3.716.366.038.155.260	0,81	1,91
Nilai Minimum	(1,00)	(10.357.558.211.746,00)	(2.431.853.200.000)	0,07	(4,27)
Nilai Maksimum	1,50	5.648.922.587.431,27	28.333.006.511.000.000	6,30	5,92
Jumlah	14,75	24.909.278.782.918,30	66.208.623.989.231.800	53,44	102,55

Lampiran 21. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		105
<i>Normal Parameters^a</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,37287367
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,060
	<i>Positive</i>	0,060
	<i>Negative</i>	-0,045
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		0,613
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,847

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 22. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1		
(Constant)		
EVA	0,894	1,119
MVA	0,906	1,104
Kebijakan_Dlviden	0,993	1,007
Beta_Pasar	0,962	1,040

a. *Dependent Variable: Return_Saham*

Lampiran 23. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,449 ^a	0,201	0,169	0,38888	2,184

a. *Predictors:* (Constant), Beta_Pasar, EVA, Kebijakan_Dividenden, MVA

b. *Dependent Variable:* Return_Saham

Lampiran 24. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
1						
	(Constant)	0,282	0,031		9,135	0,000
	EVA	-7,112	0,000	-0,058	-0,563	0,575
	MVA	-8,968	0,000	-0,131	-1,282	0,203
	Kebijakan_Dividen	0,032	0,031	0,104	1,059	0,292
	Beta_Pasar	0,000	0,000	-0,105	-1,070	0,287

a. *Dependent Variable: RESI2*

Lampiran 25. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana EVA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.0,038 ^a	0,001	-0,008	0,42848

a. Predictors: (Constant), EVA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,142	0,042		3,375	0,001
	EVA	-7,842	0,000	-0,038	-0,384	0,702

a. Dependent Variable: Return_Saham

Lampiran 26. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana MVA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,014 ^a	0,000	-0,010	0,42874

a. Predictors: (Constant), MVA

b. Dependent Variable: Return_Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,141	0,042		3,327	0,001
	MVA	-1,605	0,000	-0,014	-0,142	0,887

a. Dependent Variable: Return_Saham

Lampiran 27. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Kebijakan Dividen

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,446 ^a	0,199	0,191	0,38373

a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Dividen

b. Dependent Variable: Return_Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,260	0,044		5,865	0,000
	Kebijakan_Dividen	-0,234	0,046	-0,446	-5,060	0,000

a. Dependent Variable: Return_Saham

Lampiran 28. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Beta Pasar

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,156 ^a	0,024	0,015	0,42355

a. Predictors: (Constant), Beta_Pasar

b. Dependent Variable: Return_Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,106	0,046		2,282	0,025
	Beta_Pasar	0,035	0,022	0,156	1,600	0,113

a. Dependent Variable: Return_Saham

Lampiran 29. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,486 ^a	0,236	0,206	0,38026

a. Predictors: (Constant), Beta_Pasar, Kebijakan_Dividenden, MVA, EVA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,478	4	1,119	7,742	0,000 ^a
	Residual	14,460	100	,145		
	Total	18,937	104			

a. Predictors: (Constant), Beta_Pasar, Kebijakan_Dividenden, MVA, EVA

b. Dependent Variable: Rerurn_Saham