

**PERAN KUALITAS AUDIT DALAM MEMODERASI
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN GOODWILL
TERHADAP *RETURN SAHAM* DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Tesis

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan Mencapai Derajat Sarjana S2
Program Magister Manajemen**



**Disusun Oleh :
Panji Setiawan**

NIM. 20401900057

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
2021**

LEMBAR PENGESAHAN

**PERAN KUALITAS AUDIT DALAM MEMODERASI
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN GOODWILL
TERHADAP *RETURN SAHAM* DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Disusun Oleh : **Panji**

Setiawan NIM. 20401900057

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 24 Desember 2021

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Pembimbing



DR. Sri Hartono, SE, MSi

Penguji



Drs. Widiyanto, M.Si, Ph.D



Digitally signed by Dr.
Hj. Siti Sumiati, SE., MSi
DN: cn=Dr. Hj. Siti Sumiati,
SE., MSi, o=UNISSULA
Semarang, ou=Fakultas
Ekonomi,
email=sitisumiat@unissula.ac.i
d, c=ID
Date: 2021.12.28 11:11:55 +0700

DR. Hj. Siti Sumiati, SE, M.Si

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh

Gelar Magister Manajemen

Tanggal 27 Desember 2021



Prof. Dr. Heru Sulistyono, SE, Msi
Ketua Program Studi Magister Manajemen

LEMBAR PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Panji Setiawan
NIM : 20401900057
Program Studi : Magister Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tesis dengan judul :

PERAN KUALITAS AUDIT DALAM MEMODERASI *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN *GOODWILL* TERHADAP *RETURN SAHAM* DI BURSA EFEK INDONESIA

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-Eklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 29 Desember 2021

Yang menandatangani


10000
METER TEMPEL
CAD7DAJX343979270

Panji Setiawan

ABSTRAK

Pemakaian rasio keuangan tradisional seperti ROE, ROA, EPS, PER, DER dan NPM sangat familiar bagi semua kalangan yang bersinggungan dengan laporan keuangan dan kinerja perusahaan. Tetapi dalam beberapa tahun belakangan ini, pemakaian *Economic Value Added* (EVA) sebagai salah satu indikator untuk menilai kinerja perusahaan semakin banyak dipakai oleh banyak pihak. Hal ini dikarenakan penilaian dengan EVA sudah memasukkan biaya modal dalam penghitungannya sehingga diharapkan keputusan manajemen yang diambil nantinya sudah mempertimbangkan keberlangsungan usaha (*going concern*). Prinsip *going concern* ini sangat erat kaitannya dengan *intangible asset* perusahaan dalam hal ini adalah *goodwill*. Untuk itulah dalam penelitian ini penulis mencoba untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham perusahaan yang dimoderasi oleh kualitas audit. Penulis berharap agar penelitian ini bisa memberikan alat bantu/ *tools* bagi *stakeholders* dalam menentukan *return* saham perusahaan agar didapatkan informasi yang komprehensif untuk pengambilan keputusan. Penelitian ini dilakukan terhadap emiten BEI yang terdaftar di Indeks Kompas 100 untuk periode 2015 – 2020. Untuk membantu mengolah data panel dalam penelitian ini dipakai *Software Eviews 10.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua variabel yaitu EVA dan *Goodwill* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Variabel moderasi Kualitas Audit juga mampu meningkatkan hubungan antara EVA dan *Goodwill* terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci : EVA, *Goodwill*, Kualitas Audit, *Return Saham*

ABSTRACT

The use of traditional financial ratios such as ROE, ROA, EPS, PER, DER and NPM is very familiar to all people who are concerned with financial reports and company performance. However, in recent years, the use of Economic Value Added (EVA) as an indicator to assess the company's performance is increasingly being used by many parties. This is because the evaluation with EVA has included the cost of capital in its calculation so it is hoped that management decisions taken later have taken into account business continuity (going concern). The going concern principle is closely related to the company's intangible assets, in this case goodwill. For this reason, in this study the author tries to conduct research on the effect of EVA performance and goodwill on company stock returns which are moderated by audit quality. The author hopes that this research can provide tools/tools for stakeholders in determining the company's stock returns in order to obtain comprehensive information for decision making. This research was conducted on IDX issuers listed on the Kompas 100 Index for the period 2015 – 2020. To help process panel data in this study, Eviews 10.0 software was used. The results showed that the two variables, namely EVA and Goodwill, had a significant positive effect on Stock Return. The moderating variable of Audit Quality is also able to increase the relationship between EVA and Goodwill on Stock Return.

Keywords: EVA, Goodwill, Audit Quality, Stock Return

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT Tuhan Yang Maha Esa yang atas kehendak Nya lah memberikan kepada kita semua Iman, Islam dan Hidayah sehingga sampai dengan saat ini mendapat petunjuk dan pedoman hidup dalam perjalanan hidup kita di dunia ini. Tak lupa salam dan sholawat semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW semoga kita semua mendapatkan syafaatnya di Hari Kiamat kelak.

Tesis yang penulis beri judul “**PERAN KUALITAS AUDIT DALAM MEMODERASI *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN *GOODWILL* TERHADAP *RETURN SAHAM* DI BURSA EFEK INDONESIA** “ ini merupakan salah satu syarat dalam memperoleh derajat jenjang S2 pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dalam penulisan tesis ini tak luput dari adanya kekeliruan atau kekurangan baik dari segi materi maupun tata bahasa penulisan. Untuk itu penulis mohon maaf atas adanya kekurangan dan kekeliruan dalam penulisan tesis ini. Dalam penulisan tesis ini banyak sekali kendala, hambatan dan rintangan yang penulis hadapi. Kesulitan dan hambatan tersebut ada yang berupa materi tesis , kendala pengolahan data dan hambatan lainnya. Namun dengan tekad dan semangat yang kuat penulis bisa mengatasinya dan dapat menyelesaikan tesis ini sesuai dengan yang direncanakan.

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan tesis ini banyak mendapatkan bantuan dari banyak pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada pihak- pihak sebagai berikut :

1. Drs. H. Bedjo Santoso, MT, Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Sultan Agung Semarang,
2. Prof. Olivia Fachrunnisa, SE, M.Si, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sultan Agung Semarang,
3. Prof. Dr. Heru Sulisty, SE, M.Si selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sultan Agung Semarang,
4. Dr. Sri Hartono, SE, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah membantu membimbing dalam penulisan tesis ini,
5. Seluruh tenaga pengajar/dosen dan staf administrasi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah juga membantu penulis dalam pengajaran materi kuliah dan membantu administrasi kuliah,
6. Kedua orang tua penulis H. Suharto dan Hj. Sunti Rahayu yang telah mengasuh, mendidik dan membesarkan penulis dari kecil sampai sekarang,
7. Istriku tersayang Hj. Dian Nur Ekawati, SSi yang telah mendorong penulis untuk mengikuti kuliah MM di FE Unissula. Terima kasih atas dorongan semangat, kasih sayang dan bantuan material dan non material yang telah diberikan dalam proses kuliah di MM FE Unissula,
8. Putra putri ku semua yang penulis cintai, kasihi dan banggakan Laksmi Khairunnisa Arisanti, Naufal Hafidh Anargya dan Fahreza Syakeel Aryasatya. Terima kasih atas semua pengorbanan dan semangat yang kalian lakukan untuk penulis selama mengikuti kuliah di MM FE Unissula. Semoga kelak kalian bisa menjadi anak-anak yang sholeh dan sholehah,

menjadi hafids Al Quran, berbakti kepada orang tua dan berguna bagi bangsa dan negara,

9. Teman-teman MM FE Unissula Angkatan 67 atas semua bantuan selama penulis mengikuti perkuliahan, dan

10. Semua pihak yang telah membantu penulisan tesis ini baik secara langsung dan tidak langsung yang tidak bisa penulis sebutkan satu demi satu.

Akhir kata, penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca umumnya dan para akademisi pada khususnya.



Semarang, 24 Desember 2021

Penulis

Panji Setiawan

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR / GRAFIK	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. <i>Agency Theory</i> (Teori Agen).....	8
2.2. <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal)	10
2.3. <i>Return Saham</i>	11
2.4. <i>Economic Value Added</i> (EVA)	15
2.5. <i>Goodwill</i>	18
2.6. Kualitas Audit	20
2.7. EVA dan <i>Return Saham</i>	23
2.8. <i>Goodwill</i> dan dan <i>Return Saham</i>	25
2.9. Pengaruh Kualitas Audit dalam Memoderasi EVA dan <i>Goodwill</i> terhadap <i>Return Saham</i>	27
2.10. Model Empirik Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1. Jenis Penelitian.....	30
3.2. Variabel dan Indikator.....	30
3.3. Sumber Data.....	33
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	33
3.5. Sampel Penelitian / Responden.....	34
3.6. Teknik Analisis Data.....	34
3.6.1 Pemilihan Model	35
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	36

3.6.3 Pengujian Hipotesis.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	40
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	40
4.2. Metode Penentuan Sampel.....	41
4.3. Teknik Analisis Data.....	42
4.3.1. Estimasi Model Regresi Data Panel.....	47
4.3.1.1 <i>Common Effect</i>	47
4.3.1.2 <i>Fixed Effect</i>	48
4.3.1.3 <i>Random Effect</i>	49
4.3.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel	50
4.3.2.1 Chow Test	51
4.3.2.2 Hausman Test.....	52
4.3.2.3 Lagrange Multiplier Test (LM Test)	53
4.3.2.4 Rangkuman Pemilihan Model Hasil Estimasi.....	54
4.3.3 Uji Asumsi Klasik	54
4.3.3.1 Uji Normalitas.....	55
4.3.3.2 Uji Multikolinearitas	56
4.3.3.3 Uji Heterokedastisitas	57
4.3.3.4 Uji Autokorelasi	58
4.3.4. Uji Hipotesis.....	59
4.3.4.1 Uji t (Parsial).....	60
4.3.4.2 Uji F (Simultan)	61
4.3.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	62
4.4. Analisis Regresi Berganda	63
4.5. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan	65
4.5.1. Pengujian Hipotesis.....	65
4.5.2. Pembahasan.....	67
BAB V PENUTUP.....	70
5.1. Simpulan	70
5.1.1 Masalah Penelitian	70
5.1.2 Simpulan Hipotesis	71
5.2. Implikasi Teoritis	71
5.3. Implikasi Manajerial	72
5.4. Keterbatasan Penelitian.....	73
5.5. Agenda Penelitian Mendatang	73
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN.....	81

DAFTAR TABEL

	Halaman
1.1 Ikhtisar <i>Research Gap</i>	5
3.1 Variabel dan Indikator.....	31
4.1 Perhitungan Data Sampel Penelitian.....	42
4.2 Hasil Uji Analisis Deskriptif.....	43
4.3 <i>Cammon Effect Model</i>	45
4.4 <i>Fixed Effect Model</i>	46
4.5 <i>Random Model</i>	47
4.6 Uji Chow.....	48
4.7 Uji Hausman.....	49
4.8 Uji Lagrange Multiplier.....	50
4.9 Rangkuman Pemilihan Model Hasil Estimasi.....	51
4.10 Uji Normalitas.....	52
4.11 Uji Multikolinearitas.....	53
4.12 Uji Heterokedastisitas.....	54
4.13 Uji Autokorelasi.....	55
4.14 Uji Hipotesis.....	56
4.15 Uji t (Parsial).....	57
4.16 Uji F (Simultan).....	58
4.17 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	58
4.18 Analisis Regresi Berganda.....	59

DAFTAR GAMBAR / GRAFIK

	Halaman
2.1 Model Empirik.....	29
4.1 Grafik Nilai <i>Return</i> Saham Rata-rata.....	44
4.2 Grafik Nilai EVA Rata-rata	45
4.3 Grafik Nilai <i>Goodwill</i> Rata-rata.....	46

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di dalam era ekonomi global saat ini dan semakin pesatnya perkembangan teknologi komunikasi maka kebutuhan akan informasi yang akurat dan *real time* sangat vital bagi semua orang. Tidak terkecuali adalah investor dimana informasi yang mutakhir dan *up to date* akan sangat bermanfaat dalam mengambil keputusan investasinya. Menurut (Fahmi, 2012b) investasi adalah suatu bentuk pengelolaan dana untuk memberikan keuntungan kepada investor dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Investasi yang cukup menarik dan menguntungkan namun tergolong berisiko tinggi adalah investasi saham, dimana saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perseroan terbatas (Fahmi, 2012a).

Keputusan investasi atas suatu saham harus didahului dengan proses analisis terhadap variabel-variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi *return* saham karena sifat saham yang sangat sensitif terhadap perubahan yang terjadi, baik yang disebabkan oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang berasal dari dalam perusahaan diantaranya yaitu kinerja perusahaan, baik kinerja keuangan maupun kinerja manajemen, kondisi perusahaan dan prospek perusahaan, sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi di luar perusahaan yaitu kondisi pasar keuangan, kondisi pasar modal (penawaran dan permintaan), politik,

dan masalah lainnya. Investor yang berinvestasi di pasar modal harus dapat memanfaatkan semua informasi untuk menganalisis pasar dan investasinya dengan harapan memperoleh keuntungan yang maksimal atau meminimalkan risiko karena setiap transaksi perdagangan saham di bursa, maka investor / manajer investasi akan dihadapkan pada pilihan untuk membeli atau menjual saham (Lubis, 2021). Pasar modal menurut (Fahmi, 2012a) adalah tempat berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham, obligasi dan surat berharga lainnya dengan tujuan dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan untuk ekspansi usaha, tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan.

Menurut (Eduardus Tandelilin, 2010) ada tiga jenis nilai saham yaitu : nilai buku yang merupakan nilai saham yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten), nilai pasar yang merupakan nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di bursa efek dan nilai intrinsik yaitu nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam mengambil keputusan investasi yang tepat sehingga menjadi pertimbangan bagi investor apakah akan melakukan pembelian saham, menahan atau menjual sahamnya.

Salah satu metode yang telah lama digunakan untuk menilai saham adalah dengan menggunakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Menurut (Husnan, 1998) , (Umar, 2002) dan (Prihadi, 2008) ada beberapa cara untuk mengukur kinerja perusahaan salah satunya yaitu pendekatan keuangan konvensional yang biasanya dilakukan dengan analisa rasio keuangan seperti ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), DER (*Debt to Equity Ratio*), PER

(*Price Earning Ratio*), EPS (*Earning Per Share*), dan lain-lain. Pengukuran kinerja keuangan tradisional ini mempunyai kelemahan diantaranya adalah tidak mempertimbangkan total biaya modal.

Untuk memperbaiki kekurangan dari pengukuran kinerja konvensional dikembangkanlah cara lain yang bisa digunakan untuk menentukan kinerja perusahaan yaitu *Economic Value Added* (EVA). Dalam konsep EVA ini suatu perusahaan bisa dikatakan memberikan nilai tambah kepada pemegang saham apabila *return* (keuntungan) yang dihasilkan perusahaan lebih banyak / lebih tinggi dari *cost of capital* nya. Penggunaan metode EVA ini telah banyak dipakai di berbagai belahan dunia baik untuk sektor publik maupun perusahaan non publik. Majalah SWA edisi bulan Nopember tahun 2004 mengulas tentang 100 perusahaan di BEI yang mencetak nilai EVA tertinggi untuk masing-masing sektor. Hasilnya adalah perusahaan yang mencetak nilai EVA tertinggi untuk masing-masing sektor kebanyakan adalah yang dan mempunyai kinerja keuangan yang stabil dan cenderung meningkat kinerja keuangannya.

Return saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang ada pada laporan keuangan perusahaan. Kondisi perusahaan juga sangat berpengaruh pada *return* saham, seperti hubungan dengan *supplier* dan *customer* dan tak kalah penting adalah ketersediaan sumber daya untuk keberlangsungan perusahaan tersebut. Sumber daya perusahaan dapat berbentuk aktiva berwujud (*tangible asset*) maupun aktiva tidak berwujud (*intangible asset*). Dewasa ini banyak perusahaan semakin menaruh perhatian akan peran pentingnya *intangible asset* disebabkan akan pentingnya aktiva ini dalam keberlangsungan perusahaan (*going concern*).

Sudah banyak peneliti dan praktisi yang melakukan penelitian dan studi terhadap *intangible* asset khususnya *goodwill* dimana didapatkan konsensus/ kesepakatan bahwa *goodwill* memainkan peranan yang penting dalam keberhasilan dan keberlangsungan hidup perusahaan (Satt & Chetioui, 2017).

Penelitian oleh (Zhang, 2013) menemukan bahwa *goodwill* yang dihasilkan secara internal berasal dari hal-hal tak berwujud yang tidak diakui dalam laporan keuangan. Hasil studi ini sejalan dengan penelitian (Anugrah Yuan, 2020) dimana ditemukan bahwa aktiva tidak berwujud yang tidak dapat dilaporkan dalam laporan keuangan (nilai yang tidak dapat dijelaskan) juga mempengaruhi nilai pasar perusahaan secara signifikan positif. Untuk mengetahui pengaruh *goodwill* terhadap kinerja perusahaan, (Satt & Chetioui, 2017) menggunakan EVA sebagai variabel kontrol. Penggunaan EVA sebagai variabel kontrol pada penelitian ini dikarenakan pada ukuran berbasis laba tidak memperhitungkan biaya modal dan tidak mencerminkan kekayaan yang diciptakan. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa EVA dan *goodwill* terbukti secara positif signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil kajian empirik terkait pengaruh EVA dan *intangible assets (goodwill)* terhadap *return* saham menunjukkan hubungan yang inkonsisten yang dapat ditunjukkan pada **Tabel.1.1** sebagai berikut :

Tabel 1.1 : Ikhtisar *Research Gap*

No	Peneliti	Hasil studi
1	Kontroversi studi (Babatunde & Evuebie, 2017) dan (Satwiko & Agosto, 2021)	Studi oleh (Babatunde & Evuebie, 2017) menemukan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, sementara studi oleh (Satwiko & Agosto, 2021) menemukan bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.
2	Kontroversi studi (Almatius, 2018) dan (Sukartha, 2020)	(Sukartha, 2020) menemukan bahwa <i>goodwill</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, namun studi (Almatius, 2018) menunjukkan bahwa <i>goodwill</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Informasi dari tabel di atas menunjukkan adanya ketidakjelasan hubungan EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham. Ketidakjelasan hubungan tersebut dapat disebabkan oleh adanya asimetri informasi terhadap informasi keuangan yang disampaikan perusahaan. Sehingga keberadaan informasi kinerja yang ditunjukkan dengan EVA dan kepemilikan *goodwill* tidak dipersepsikan positif oleh investor, yang ditunjukkan dengan tidak adanya respon terhadap saham perusahaan tersebut atau direspon secara negatif. Studi oleh (W. Xie et al., 2020) menunjukkan bahwa teori asimetri informasi secara efektif mempengaruhi hubungan antara *goodwill* dan *return* saham. Risiko ini dapat dikurangi dengan meningkatkan kualitas pengungkapan informasi dan mengurangi tingkat asimetri informasi.

Fenomena yang terjadi di Indonesia seperti manipulasi laba oleh PT Asuransi Jiwasraya (Persero) dimana sejak tahun 2006 melaporkan laba semu dan di tahun 2019 terjadi gagal bayar klaim polis nasabah sebesar Rp. 12,4 triliun sehingga menyebabkan kerugian negara mencapai Rp. 16,8 triliun menyadarkan

kita akan pentingnya Laporan Audit Independen oleh Kantor Akuntan Publik yang berkualitas dan akuntabel (Kusumawardani et al., 2021). Adanya asimetri informasi dan ketidakpercayaan terhadap laporan keuangan memperkuat keinginan akan adanya kebutuhan mekanisme kontrol untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan. Mekanisme kontrol yang baik dapat diwujudkan dengan adanya variabel kualitas audit sehingga diharapkan dapat memoderasi hubungan antara pengukuran kinerja EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham. Kualitas audit yang baik akan tercermin dari kualitas laporan keuangan yang dihasilkan sehingga akan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan kontroversi studi (*research gap*) dan *fenomena gap*, maka rumusan masalah dalam studi ini adalah “ **Bagaimana mengembangkan model *Economic Value Added* (EVA) dan *Goodwill* sehingga dapat meningkatkan *Return Saham* dengan dimoderasi oleh *Kualitas Audit*” . Sedangkan pertanyaan penelitian (*question research*) adalah sebagai berikut :**

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) dan *goodwill* memberikan pengaruh yang signifikan dan positif pada *return* saham ?
2. Apakah kualitas audit menjadi variabel yang tepat dalam memoderasi EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah bertujuan untuk :

1. Mengeksplorasi sebuah model konseptual baru yang dapat mengisi keterbatasan studi terdahulu tentang hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *goodwill* terhadap *return* saham ,
2. Menganalisis peran kualitas audit dalam memoderasi pengaruh EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademik

Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu manajemen keuangan yang berupa model peningkatan *return* saham melalui *Economic Value Added* (EVA) dan *goodwill* yang dimoderasi oleh kualitas audit.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini bagi investor, pemegang saham perusahaan dan *stakeholder* lainnya dapat dipakai sebagai referensi dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi saham dengan pertimbangan EVA, *goodwill* dan kualitas audit.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 *Agency Theory* (Teori Agen)

Menurut (Meckling, 1976) *Agency Theory* adalah suatu teori yang menjelaskan masalah keagenan yang timbul ketika pemilik perusahaan (*principal*) memberikan wewenang kepada manajemen perusahaan (*agent*). Permasalahan muncul ketika pihak *agent* memiliki kepentingan berbeda dengan *principal* yang kemudian disebut dengan *agency problem*. *Principal* menginginkan *return* saham yang lebih besar atas investasi yang mereka tanamkan, sedangkan *agent* menginginkan diberikan insentif yang setinggi-tingginya atas hasil kerjanya. Perbedaan kepentingan ini akan memunculkan informasi asimetri yaitu adanya kondisi ketidakseimbangan informasi dimana *agent* sebagai pihak yang menjalankan perusahaan lebih mengetahui keadaan perusahaan dibandingkan dengan *principal* sehingga memungkinkan *agent* untuk melakukan tindakan-tindakan yang merugikan *principal*. *Agency problem* inilah yang nantinya akan memunculkan biaya keagenan atau disebut *agency cost*. Menurut teori ini, audit dari pihak eksternal (kualitas audit) diharapkan dapat menekan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Kusumawardani et al., 2021).

Biaya keagenan (*Agency Cost*) ini menurut (Meckling, 1976) terdiri dari beberapa jenis yaitu :

1. *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)* yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku dari

agent dalam hal mengelola perusahaan. Contohnya adalah biaya untuk menyewa auditor eksternal yang biasanya dilakukan oleh Kantor Akuntan Publik (KAP),

2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)* yaitu biaya yang dikeluarkan untuk menjamin bahwa *agent* tidak bertindak yang merugikan pemilik perusahaan (*principal*), dan
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas *principal* maupun *agent* karena adanya hubungan agensi. Konflik kepentingan terjadi tidak hanya antara pemilik dan manajer tetapi juga antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. *Controlling shareholders* biasanya mengandalkan keputusan manajemen dan cenderung mengabaikan kepentingan *minority shareholders*.

Studi oleh (Nugroho et al., 2018) untuk mencari pengaruh keputusan investasi perusahaan dalam kerangka teori keagenan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa persaingan, tata kelola perusahaan dan struktur modal berkaitan dengan keputusan investasi perusahaan dalam teori keagenan dan layak untuk diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu perlu dikembangkan penelitian empiris lebih terkait keputusan investasi perusahaan dalam kerangka terkait teori keagenan dengan menganalisis pengaruh-pengaruh persaingan, tata kelola perusahaan dan struktur modal secara menyeluruh.

Penelitian oleh (Andreas Hjalmarsson, 2019) mencoba melakukan studi untuk mengetahui hubungan antara *goodwill* dan *return* saham. Dalam penelitian ini yang bertindak sebagai *principal* yaitu pasar keuangan (investor) dan yang

bertindak sebagai agen adalah perusahaan (manajer). Investor tidak memiliki informasi yang lengkap tentang perusahaan, sehingga terjadi asimetri informasi antara investor dan manajer. Informasi yang diterima investor adalah melalui laporan keuangan dan hasilnya terlihat pada reaksi pasar keuangan terhadap laporan keuangan yaitu *return* saham. Dari penelitian tersebut di atas maka teori keagenan (*Agency Theory*) berlaku.

2.2 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling theory adalah teori yang membahas tentang bagaimana sinyal yang berkaitan dengan keberhasilan serta kegagalan manajemen disampaikan kepada investor (Adelina, 2019). Teori sinyal muncul karena terjadinya asimetri informasi yaitu suatu kondisi dimana pihak manajemen memiliki informasi mengenai kinerja dan prospek perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh pemilik/investor (Chairunnisa C, 2015). Keadaan ini berpotensi membuat investor salah dalam pengambilan keputusan investasinya dan cenderung mendorong investor untuk bersikap konservatif dengan menilai perusahaan secara subjektif.

Sinyal yang disampaikan berupa laporan keuangan atau laporan tahunan (*Annual Report*) oleh manajemen sebagai bentuk informasi apakah telah melakukan sesuatu sesuai dengan ketentuan (Wijaya, 2020). Hal ini akan dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor dengan menerbitkan laporan keuangan atau laporan tahunan sebagai alat yang digunakan untuk menarik investor. Sinyal yang baik dan positif merupakan cerminan bahwa perusahaan telah

mengalami pertumbuhan dan peningkatan dalam hal pendapatan operasional dan informasi ini akan disampaikan melalui laporan keuangan perusahaan. Sebagai upaya untuk menghindari adanya salah penilaian (*mispicing*) terhadap nilai saham perusahaan, manajemen didorong untuk melakukan pengungkapan informasi terkait kinerja perusahaan kepada investor melalui laporan keuangan tahunannya.

2.3 Return Saham

Penilaian *return* saham merupakan hal yang sangat penting dan krusial bagi para investor sebelum melakukan investasi karena saham merupakan salah satu jenis investasi yang menjanjikan keuntungan besar untuk para investor. Menurut (Husnan, 1998) analisa saham bertujuan untuk menaksir/ menghitung nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai Intrinsik (NI) menunjukkan nilai kini (*present value*) arus kas yang diharapkan dari nilai saham tersebut. Pedoman yang dipakai adalah sebagai berikut :

1. Apabila $NI >$ harga pasar (*market value*) saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalueted* (terlalu rendah), karenanya seharusnya dibeli atau ditahan saja,
2. Apabila $NI <$ harga pasar (*market value*) saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalueted* (terlalu tinggi) seharusnya saham tersebut dijual,
3. Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai pada wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Menurut RJ Shook dalam (Fahmi, 2012a), *return* saham diartikan sebagai laba investasi dari pembelian saham di pasar modal. Sementara menurut (Hartono, 2009) *return* saham merupakan *capital gain/loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (P_{it}) dengan harga saham pada periode sebelumnya (P_{it-1}). Jadi dapat **disimpulkan** bahwa *return* saham adalah selisih harga saham antara pada saat dijual dengan harga saham saat dibeli oleh investor.

Jenis *return* saham ada dua yaitu *return* saham realisasi dan *return* saham ekspektasi. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut :

1. *Return* saham realisasi

Disebut juga *actual return* adalah tingkat *return* yang diperoleh oleh investor berdasarkan data historis yang merupakan selisih harga saham sekarang dengan periode sebelumnya. Secara matematis *return* realisasi dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Apabila terdapat deviden pada tahun tersebut maka dari rumus tersebut ditambahkan nilai deviden yang akan dimasukkan dalam perhitungan, menjadi :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} + D$$

Dimana :

- R_{it} : *return* saham i pada hari ke-t
- P_{it} : harga saham i pada hari ke-t
- P_{it-1} : harga saham i pada hari ke t-1
- D : Deviden

2. *Return* saham ekspektasi

Disebut juga *expexted return* yaitu keuntungan saham yang diharapkan akan didapatkan oleh investor di kemudian hari terhadap saham yang telah dibeli. Secara matematis rumus untuk menghitung *return* saham ekspektasi adalah sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{j=t}^t R_{ij}}{T}$$

Dimana :

$E(R_{it})$: *return* saham ekspektasi ke-i pada peristiwa ke-t

R_{ij} : *return* realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-j

T : lamanya periode estimasi yaitu dari $t_1 - t_2$

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu

1. Faktor makro. Pergerakan harga saham juga berdampak pada perolehan selisih harga saham yang dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi atau makro non ekonomi. Faktor makro ekonomi misalnya adalah inflasi, suku bunga bank sentral, nilai tukar rupiah, pertumbuhan ekonomi, harga minyak dunia dan indeks harga saham regional. Sementara faktor makro non ekonomi di antaranya yaitu peristiwa politik dalam negeri dan kejadian politik regional hingga dunia.

2. Faktor mikro. Sedangkan faktor mikro yang berpengaruh terhadap selisih harga saham berasal dari internal perusahaan. Misalnya adalah kondisi keuangan atau non keuangan, informasi fundamental perusahaan dan informasi teknikal. Informasi fundamental perusahaan misalnya angka penjualan, kondisi keuangan, dan ukuran perusahaan. Sementara informasi teknikal berasal dari luar perusahaan seperti faktor ekonomi regional dan faktor politik.

Sudah banyak peneliti dan akademisi yang melakukan kajian mengenai *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Abdul Jabar & Cahyadi, 2020) terhadap saham syariah pada JII (*Jakarta Islamic Index*) tahun 2015-2018 menghasilkan temuan bahwa ternyata ada pengaruh yang signifikan antara nilai tukar (*exchange rate*), risiko sistematis, BI *rate* dan inflasi terhadap *return* saham. Sementara menurut (Widagdo et al., 2020) menemukan bahwa risiko investasi yang dilihat dari Beta saham tidak berpengaruh terhadap tingkat *return* saham, tetapi rasio keuangan berpengaruh positif dan faktor makroekonomi tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di JII. Studi oleh (Nadyayani & Suarjaya, 2021) menemukan bahwa ROA dan NPM berpengaruh positif *return* saham sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh (Nosheen Rasool et al., 2021) di Bursa Efek Pakistan menemukan fakta bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan ROE, ROA dan EPS sebagai indikator kinerja tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu penelitian oleh (Meidona et al., 2021) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan antara *return* saham pada hari Senin dan Jumat sehingga tidak terjadi fenomena *The Monday Effect* (Efek Hari Senin) di BEI terhadap industri manufaktur dasar dan kimia.

Memahami cara menghitung tingkat keuntungan saham ternyata cukup penting bagi seorang investor. Karena pada dasarnya, investasi memerlukan berbagai pertimbangan dan perhitungan yang matang. Berikut ini adalah beberapa manfaat dari mengetahui *return* saham :

1. Mengukur tingkat keuntungan dari saham yang dimiliki. Seorang investor saham bertujuan untuk mendapat keuntungan / *return* saham setinggi mungkin. Dengan mengetahui *return* saham, seorang investor mempunyai data yang valid sebagai acuan dasar atas keuntungan atau kerugian dari investasi sahamnya.

2. Sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi saham. Dari selisih harga saham , seorang investor bisa melihat proyeksi, prediksi, atau memperhitungkan pergerakan sahamnya di masa datang. Data pergerakan harga saham juga bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk melakukan aksi jual beli saham perusahaan di bursa efek.

2.4. *Economic Value Added (EVA)*

Menurut (Ruky, 1999) EVA adalah sisa laba (*residual income*) setelah semua modal diberi kompensasi sesuai dengan tingkat balikan / *return* yang dibutuhkan atau setelah semua biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan. Sedangkan menurut (O'Bryne, 2001) EVA bisa dihitung dengan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) dikurangi dengan biaya modal, sedangkan biaya modal sama dengan modal yang diinvestasikan perusahaan dikalikan dengan WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) nya. Jadi dapat **disimpulkan** bahwa EVA adalah suatu metode untuk mengukur kinerja perusahaan dengan cara mengurangkan laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya sehingga akan tercermin kemampuan perusahaan dalam memberikan nilai tambah / kekayaan jangka panjang kepada investornya. Dengan demikian, EVA dapat

dihitung dengan sebagai berikut (Sunyoto, 2013) :

$$EVA = NOPAT - (WACC \times IC)$$

Dimana :

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*

WACC : *Weighted Average Cost of Capital*

IC : *Invested Capital*

Studi yang dilakukan oleh (O'Bryne, 2001) mengadakan beberapa penyesuaian terhadap laba operasi setelah pajak yang disusun menurut standar akuntansi keuangan. Adanya penyesuaian perlu dilakukan untuk menghilangkan kemungkinan distorsi yang ditimbulkann oleh standar akuntansi keuangan. Konsep ini menjelaskan tiga ukuran yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan yaitu:

1. Jika nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif artinya manajemen telah berhasil menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan.
2. Jika nilai $EVA = 0$, maka artinya secara ekonomis impas karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada kreditur maupun pemegang saham.
3. Jika nilai $EVA < 0$, maka berarti tidak memberikan nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi keinginan kreditur dan penyandang dana perusahaan.

Biaya Modal Tertimbang / *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan adalah penggabungan dari biaya-biaya individual yang ditimbang

dengan persentase pembiayaan dari setiap sumber dana. Oleh karena itu WACC perusahaan adalah fungsi dari individual *cost of capital*. Susunan dari *capital structure* yaitu persentase dari dana dalam bentuk *debt*, *preferred stock* dan *common stock*.

Kelebihan/ keunggulan metode EVA dibandingkan dengan model pengukuran kinerja tradisional diantaranya adalah :

1. EVA sudah memasukkan unsur *cost of equity*, sehingga perhitungan ini sudah mencakup semua biaya, hutang dan ekuitas,
2. EVA dapat mengidentifikasi adanya kegiatan yang memberikan tingkat pengembalian / *return* lebih tinggi dari biaya modalnya,
3. Metode EVA ini berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*) perusahaan yang mempunyai *timeline* jangka panjang, dan
4. Penerapan EVA mendorong perusahaan melakukan penelitian dan pengembangan karena pengeluaran tersebut bukan dianggap sebagai *expenditure*.

Selain mempunyai kelebihan, EVA juga mempunyai beberapa kelemahan diantaranya yaitu :

1. Masih dimungkinkan adanya rekayasa keuangan karena sumber penghitungan EVA berasal dari laporan keuangan perusahaan,
2. Dalam prakteknya, penghitungan EVA oleh beberapa perusahaan tidak sama karena adanya beberapa penyesuaian yang dilakukan masing-masing perusahaan tersebut,
3. Kinerja saham perusahaan tidak selalu berjalan searah dengan fundamental

perusahaan. Praktek yang berlaku di BEI dimana harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh rumor. Terlebih lagi perusahaan bisa melakukan *corporate action* seperti membagi saham bonus, *stock split* maupun *right issue* dengan tujuan untuk mendongkrak performa sahamnya di BEI.

2.5. Goodwill

Definisi *goodwill* menurut IFRS 3 sebagai aktiva yang mewakili manfaat ekonomi masa depan yang timbul dari aktiva lain yang diakuisisi dalam kombinasi bisnis dan yang tidak diidentifikasi secara terpisah. Atau bisa dikatakan *goodwill* adalah harga yang dibayarkan untuk akuisisi atas nilai wajar aktiva bersih yang dapat diidentifikasi (Sarra et al., 2018). Sementara itu *goodwill* menurut (Maudhita, 2020) adalah aktiva tak berwujud yang diperoleh dari selisih lebih antara harga perolehan dan nilai wajar aktiva bersih entitasnya pada saat akuisisi. *Goodwill* harus dinilai kewajarannya setiap tahun melalui uji penurunan nilai *goodwill*. Sedangkan definisi menurut (Ruky, 1999) *goodwill* merupakan nilai lebih dari nilai nominal saham atau penyertaan dalam perusahaan. Jadi *goodwill* memberikan kontribusi terhadap nilai tambah saham tetapi tidak dalam bentuk saham itu sendiri. Sementara menurut *item 11 CPC 04*, definisi *goodwill* adalah manfaat ekonomi masa depan yang dihasilkan oleh aktiva lain yang diperoleh dalam kombinasi bisnis yang tidak bisa diidentifikasi secara individual dan diakui secara terpisah (Garcia et al., 2020). Oleh karena itu *goodwill* dapat diwarisi dari strategi organisasi di masa lalu (Satt & Chetioui, 2017). *Goodwill* merupakan salah satu aktiva milik perusahaan yang tidak berwujud, biasanya aktiva ini diperoleh dari kegiatan penggabungan bisnis.

Goodwill yang dihasilkan secara internal dinyatakan sebagai kemampuan sebuah perusahaan sebagai entitas bisnis untuk mendapatkan tingkat *return* yang lebih tinggi dari kumpulan aktiva bersih yang diharapkan dibandingkan dengan aktiva yang diperoleh secara terpisah (Zhang, 2013). Sementara menurut (Podhorska et al., 2019) *goodwill* merupakan reputasi perusahaan, citra, nama baik, prestise dan merek. Jadi dapat **disimpulkan** bahwa *goodwill* merupakan reputasi yang dinikmati organisasi berdasarkan publikasi organisasi tersebut yang diperoleh dari informasi tentang posisi relatif organisasi terhadap organisasi lain dalam industri.

Investor sangat memperhatikan nilai aktiva berwujud dalam mengukur kinerja dan pertumbuhan ekonomi sebagai bentuk memperkecil asimetri informasi. Tetapi masa sekarang investasi pada aktiva tidak berwujud terbukti memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan. (Bescemi, 2014) mengungkapkan bahwa aktiva tidak berwujud mampu menyediakan keuntungan bagi perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan demikian investasi aktiva tidak berwujud (*intangible assets*) termasuk di dalamnya *goodwill* dinilai memiliki peran signifikan terhadap kesuksesan bisnis. Penelitian yang dilakukan oleh (Garcia et al., 2020) terhadap perusahaan yang terdaftar di bursa efek Brazil mencoba untuk menganalisis penyebab kerugian penurunan nilai *goodwill* apakah terjadi karena teori disonansi kognitif atau teori agen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa teori disonansi kognitif dapat menjelaskan kerugian penurunan *goodwill*. Hal ini disebabkan karena pihak manajemen cenderung mencatat kerugian penurunan nilai *goodwill* pada tahun berjalan ketika sudah ada kerugian yang dicatat pada tahun sebelumnya sebagai cara untuk mengurangi kerugian penurunan nilai *goodwill*.

Penelitian oleh (Podhorska et al., 2019) terhadap perusahaan di Slovakia mencoba untuk mengetahui indikator kunci dari *goodwill*. Hasil penelitian mengungkapkan adanya korelasi yang signifikan antara *goodwill* dan kinerja keuangan perusahaan. Studi lain oleh (Omarjee et al., 2019) terhadap 126 perusahaan di Afrika Selatan menghasilkan temuan bahwa *goodwill* tidak relevan lagi nilainya pada tahun akuisisi tetapi seiring berjalannya waktu *goodwill* akan menjadi nilai yang relevan setelah tahun akuisisi.

2.6. Kualitas Audit

Adanya skandal keuangan Enron (2001), Bank Lippo (2002) dan terakhir PT Garuda Indonesia (2018) menyadarkan kita akan pentingnya laporan keuangan yang akuntabel dan bebas manipulasi. Integritas laporan keuangan adalah suatu kondisi laporan keuangan yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum, yang memberikan informasi mengenai kondisi yang sebenarnya, dapat diandalkan (akuntabel) dan dapat dipahami oleh pengguna dalam pengambilan keputusan. Kebutuhan akan laporan keuangan yang tepat waktu dan andal semakin diperlukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan pihak-pihak eksternal seperti investor, pemasok, kreditor dan *stakeholder* lainnya. Demikian juga kebutuhan adanya KAP (Kantor Akuntan Publik) yang objektif, tidak memihak dan melaporkan hasil auditnya sesuai dengan kode etik audit yang berlaku (Kusumawardani et al., 2021).

Menurut (Arens Alvin, 2019) definisi audit adalah kegiatan evaluasi bukti mengenai suatu informasi untuk menentukan dan melaporkan tingkat kesesuaian

antara informasi dengan kriteria yang telah ditetapkan. Sementara menurut (DeAngelo L E, 1981) kualitas audit didefinisikan sebagai sebuah kondisi dimana auditor eksternal dapat mendeteksi kesalahan dalam laporan keuangan dan melaporkannya kepada pengguna laporan keuangan. Kualitas audit yang dihasilkan oleh auditor eksternal akan sangat bergantung pada kompetensi dan independensi oleh auditor. Sedangkan menurut (T Husain, 2020) kualitas audit merupakan persepsi manajemen yang terlihat meningkatkan kualitas pelaporan melalui proses dimensi audit yang tidak akan ditangkap dengan menggunakan indikator manajemen laba atau kecenderungan auditor untuk mengeluarkan opini *going concern*. Kualitas audit yang baik akan mempengaruhi kualitas laporan keuangan yang dan pada akhirnya berpengaruh pada respon pasar atas informasi yang disajikan oleh laporan keuangan perusahaan. Kualitas audit diproksikan dengan opini yang diberikan terhadap laporan keuangan tersebut (Fitrianingsih, 2018). Jadi dapat **disimpulkan** bahwa kualitas audit adalah persepsi yang diharapkan baik oleh perusahaan maupun pihak eksternal agar dapat diperoleh suatu laporan keuangan yang akuntabel, kredibel dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Menurut (Dominic Detzen, 2021) adanya literatur audit kualitatif menekankan bahwa praktek audit merupakan satu interaksi sosial yang terdapat pada organisasi yang bermacam-macam yang secara bersama-sama menentukan keputusan audit dan budaya auditor. Sementara itu penelitian oleh (Abid et al., 2018) menemukan bahwa secara statistik tidak ada perbedaan yang signifikan dan mencolok antara manajemen laba dari perusahaan yang diaudit oleh auditor *Big 4* dan *Non Big 4*. Menurut (Suryanto et al., 2017) adanya komite audit dan kantor

akuntan memainkan peran penting dalam memastikan validitas, akseptabilitas dan keandalan audit berkualitas tinggi. Studi oleh (Lamba et al., 2020) menunjukkan bahwa independensi auditor secara langsung mempengaruhi skeptisisme profesional, independensi auditor dan signifikan terhadap kualitas audit dan etika auditor berpengaruh positif dan signifikan terhadap skeptisisme profesional. Studi yang dilakukan oleh (T Husain, 2020) menunjukkan bahwa peneliti yang mengukur variabel kualitas audit sebaiknya melakukan pemetaan terlebih dahulu untuk memahami format pengukuran ke dalam proksi yang digunakan pada penelitian-penelitian sebelumnya.

Berdasarkan Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) dinyatakan bahwa audit yang dilakukan oleh auditor dapat dikatakan berkualitas jika memenuhi ketentuan atau standar audit. Standar audit tersebut mencakup mutu profesional (*professional qualities*) auditor independen, pertimbangan (*judgement*) yang digunakan dalam pelaksanaan audit dan penyusunan laporan auditor. Kantor Akuntan Publik (KAP) yang lebih besar diasumsikan dan dipersepsikan menghasilkan kualitas audit yang lebih baik. Penggunaan auditor yang berkualitas tinggi akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk berlaku curang (*fraud*) dalam menyajikan informasi yang tidak benar ke *stakeholder*.

Variabel kualitas audit dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy* yaitu dengan menggunakan skala **1** untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* dan berskala **0** untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4*. Variabel *dummy* biasanya digunakan dalam ekonometrika untuk mewakili faktor-faktor kualitatif (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011). Penelitian mengenai variabel

kualitas audit sebagai variabel moderasi dengan angka *dummy* ini pernah dilakukan oleh beberapa peneliti sebagai berikut yaitu (Fitrianingsih, 2018), (Istiqomah & Adhariani, 2017), (Himawan, 2019), (Annisa, 2021) dan (Pratama & Kusumadewi, 2020).

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 7/57/DPbS per 31 Maret 2015 yang termasuk KAP *Big Four* yaitu sebagai berikut :

1. KAP Satrio Bing Eny & Rekan yang berafiliasi dengan Deloitte Touche Tohmatsu,
2. KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis & Rekan yang berafiliasi dengan Price Waterhouse Coopers,
3. KAP Purwantono, Sungkoro & Surja yang berafiliasi dengan Ernest & Young, dan
4. KAP Siddharta Wijaya & Rekan yang berafiliasi dengan KPMG (Klijnved, Peat, Marwick, Goerdeler).

2.7. EVA dan *Return Saham*

Telah banyak penelitian dan studi yang telah dilakukan baik oleh akademisi maupun praktisi yang berkaitan dengan EVA dan nilai *return* saham. Studi yang dilakukan (Tikasari & Surjandari, 2020) menemukan hasil bahwa secara parsial EVA dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu studi yang dilakukan oleh (Babatunde & Evuebie, 2017) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh pemakaian EVA dalam meningkatkan *return* saham di Nigeria. Studi yang dilakukan oleh (Maenuddina et al., 2020) menghasilkan

temuan bahwa ukuran kinerja berdasarkan EVA lebih unggul dibandingkan dengan pengukuran keuangan lainnya yaitu ROA, ROE dan ROCE.

Berikut ini adalah beberapa penelitian lain yang menghasilkan EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham, diantaranya yaitu :

1. (Najmah et al., 2021) menemukan bahwa EVA, ROE dan ROA secara bersamaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham,
2. (Cember et al., 2017) menemukan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham,
3. (Amyulianthy & Ritonga, 2016) menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan EVA dan EPS terhadap *return* saham,
4. (Junianta I Wayan, 2020) menemukan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham tetapi EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham,
5. (Angga Putra Pradana, 2018) menemukan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Sementara itu ada beberapa penelitian yang menghasilkan EVA berpengaruh negatif terhadap *return* saham, diantaranya yaitu (Bhuana, 2019) dan (Nurhayati et al., 2019). Hasil penelitian ini menghasilkan EVA berpengaruh negatif terhadap *return* saham karena tidak adanya variabel moderasi pada model penelitian. Berdasarkan uraian di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa sebagian besar penelitian dan studi yang dilakukan menghasilkan hubungan antara EVA dan *return* saham akan berpengaruh secara positif signifikan. Oleh karena itu maka hipotesis yang diajukan adalah :

H1 : Bila *Economic Value Added* (EVA) semakin tinggi, maka *return* saham perusahaan akan semakin tinggi.

2.8. *Goodwill* dan *Return* Saham

Ada beberapa studi yang telah dilakukan baik di luar negeri maupun dalam negeri terkait hubungan antara *goodwill* dan *return* saham. Diantaranya yaitu studi yang dilakukan oleh (Sukartha, 2020) dimana dihasilkan temuan bahwa peningkatan nilai *goodwill* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Menurut (Zhang, 2013), *return* saham perusahaan di masa depan dapat diprediksi melalui aktiva tidak berwujud perusahaan. Investasi pada aktiva tidak berwujud dinilai dapat memberikan keuntungan di masa depan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Kedron, 2020) menunjukkan bahwa *goodwill* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Signifikansi ini menunjukkan bahwa *goodwill* adalah aktiva yang penting dan perlu untuk mengidentifikasinya dengan lebih baik dan meningkatkan kualitas pelaporannya.

Tidak semua investor mempertimbangkan aktiva tidak berwujud dalam laporan keuangan perusahaan, padahal aktiva tidak berwujud dalam hal ini *goodwill* merupakan komponen penting dalam analisis posisi keuangan perusahaan. Penelitian oleh (Sarra et al., 2018) menunjukkan hubungan yang kuat dan signifikan antara nilai *goodwill* yang dihitung melalui informasi akuntansi dan ukuran kinerja perusahaan yang dilakukan penelitian. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Andreas Hjalmarsson, 2019) bertujuan untuk menguji pengaruh peralihan dari rezim penurunan nilai terhadap hubungan antara biaya *goodwill* dan *return* saham.

Penelitian akan mencoba menjawab pertanyaan apakah ada perbedaan hubungan antara *return* saham dan biaya *goodwill* antara rezim amortisasi dan rezim penurunan nilai. Sampel penelitian ini sebanyak 19 perusahaan yang terdaftar di OMXS 30 dengan metode penelitian analisis regresi linier. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa biaya *goodwill* memang memiliki hubungan dengan *return* saham di bawah rezim penurunan nilai tetapi tidak berlaku untuk rezim amortisasi. Kesimpulannya adalah bahwa ditemukan perbedaan antara rezim amortisasi dan rezim penurunan nilai dalam hubungan antara biaya *goodwill* dan *return* saham.

Untuk menghitung *goodwill* dalam penelitian ini, akan digunakan persamaan sebagai berikut :

$$PBV_{it} = \frac{P_{it}}{BV_{it}}$$

Dimana :

PBV_{it} : Nilai *goodwill* perusahaan i pada tahun t

P_{it} : Harga penutupan saham perusahaan i pada tahun t

BV_{it} : Nilai buku per lembar saham perusahaan I pada tahun t

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai *goodwill* yang tinggi di perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Oleh karena itu maka hipotesis yang diajukan adalah :

H2 : Bila *goodwill* semakin baik maka *return* saham perusahaan akan meningkat.

2.9. Pengaruh Kualitas Audit dalam Memoderasi EVA dan *goodwill* terhadap *Return Saham*

Penelitian yang dilakukan oleh (Malik Abu Afifa, 2020) menemukan bahwa kualitas audit dan kualitas laba yang tinggi secara terpisah meningkatkan *return* saham. Variabel kualitas laba secara parsial memediasi hubungan kualitas audit dan *return* saham dan kualitas audit yang tinggi tidak meningkatkan kualitas laba perusahaan. Sementara itu studi oleh (Annisa, 2021) menemukan bahwa perusahaan yang telah diaudit oleh KAP *Big 4* mampu meningkatkan EVA perusahaan secara positif dan kepercayaan calon investor guna meningkatkan *return* saham perusahaan. Penelitian lain oleh (Fitrianingsih, 2018) menghasilkan temuan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dengan dimoderasi oleh kualitas audit. Sementara menurut (Istiqomah & Adhariani, 2017) kualitas audit tinggi yang diberikan oleh KAP *Big 4* terbukti memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan antara EVA dan *return* saham.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H3 : Kualitas Audit akan memoderasi *Economic Value Added (EVA)* terhadap terhadap *return* saham perusahaan.

Studi oleh (W. Xie et al., 2020) melakukan penelitian dengan mengambil sampel saham perusahaan di China dari tahun 2008 dan 2016 untuk menyelidiki pengaruh *goodwill*, asimetri informasi dan risiko jatuhnya *return* saham. Penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa teori asimetri informasi secara efektif

mempengaruhi hubungan antara *goodwill* dan risiko *crash return* saham. Tetapi risiko ini dapat dikurangi dengan cara meningkatkan kualitas informasi dan mengurangi asimetri informasi. Sementara studi oleh (Maudhita, 2020) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan, intensitas *goodwill* dan kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap kepatuhan pengungkapan *goodwill impairment testing*.

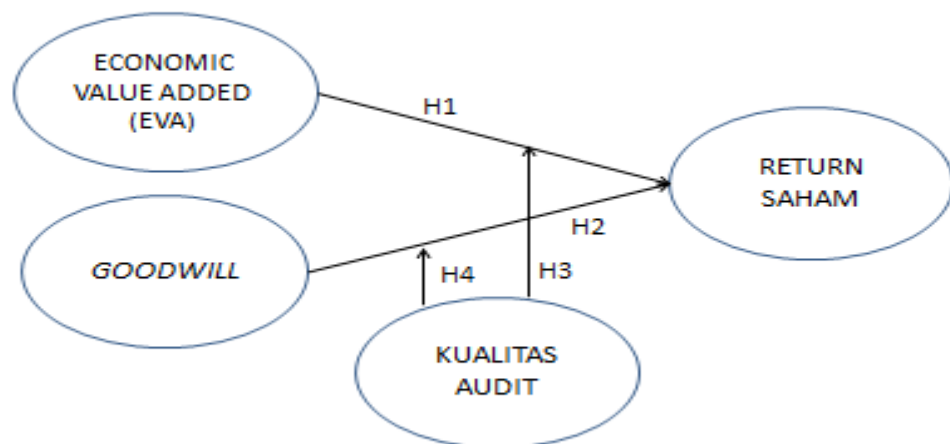
Penelitian oleh (H. Xie, 2020) terhadap perusahaan yang terdaftar di A-share China dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2017 mencoba untuk mempelajari pengaruh *goodwill* terhadap *return* saham dari perspektif keinformatifan harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengawasan audit atau kualitas audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *goodwill* dan *return* saham. Peningkatan kualitas audit oleh KAP akan meningkatkan ketersediaan informasi akuntansi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H4 : Kualitas Audit akan memoderasi *goodwill* terhadap terhadap *return* saham perusahaan.

2.10. Model Empirik Penelitian

Berdasarkan kajian pustaka maka model empirik penelitian ini nampak pada **Gambar 2.1**. Pada gambar tersebut dapat dijelaskan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *goodwill*. Kualitas Audit diharapkan akan memoderasi *goodwill* dan EVA terhadap *return* saham.

Gambar 2.1 : Model Empirik Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis pendekatan yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah jenis pendekatan analisis deskriptif kuantitatif. Menurut (Umar, 2001) analisis deskriptif bertujuan untuk menguraikan sifat atau karakteristik dari suatu fenomena tertentu. Sementara itu penelitian kuantitatif menurut (Nur Indriantoro, 1999) menekankan adanya pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Sedangkan desain penelitian yang akan dilakukan yaitu dengan penelitian penjelasan (*Explanatory Research*). Riset dengan desain eksplanatori hanya melakukan eksplorasi atau hubungan-hubungan baru sehingga riset ini bertitik tolak dari variabel bukan dari fakta (Umar, 2001).

3.2 Variabel dan Indikator

Variabel penelitian ini mencakup *Economic Value Added (EVA)*, *Goodwill*, *Kualitas Audit* dan *Return Saham*. Adapun masing-masing indikator nampak pada **Tabel 3.1** seperti di bawah ini.

Tabel 3.1 : Variabel dan Indikator Penelitian

Variabel	Indikator	Sumber
Goodwill		
Aset tak berwujud perusahaan (<i>intangible assets</i>) yang dihasilkan secara internal dari kinerja perusahaan	PBV _{it}	(Zhang, 2013) (Almatius, 2018) (Kedron, 2020)
EVA		
Pengukuran pengembalian tambahan yg diperoleh investor atas tingkat pengembalian pasar	1. NOPAT 2. CC 3. EVA	(T. Priyanka , 2019) (Babatunde, 2017)
Return Saham		
Merupakan <i>capital gain</i> yang mengacu pada perubahan harga saham selama bertransaksi	R _{it}	(Tikasari, 2020) (Lubis, 2021)
Kualitas Audit		
KAP <i>Big Four</i> lebih bisa menghasilkan laporan audit yang lebih berkualitas dibandingkan <i>Non Big 4</i>	Variabel <i>dummy</i> <i>Big 4 = 1</i> <i>NonBig 4=0</i>	(Annisa, 2021) (Himawan, 2019)

Keterangan Indikator :

1. Goodwill

$$PBV_{it} = \frac{P_{it}}{BV_{it}}$$

Dimana :

PBV_{it} : Nilai *Goodwill* perusahaan i pada tahun t

P_{it} : Harga penutupan saham perusahaan i pada tahun t

BV_{it} : Nilai buku per lembar saham perusahaan I pada tahun t

2. EVA

$$EVA = NOPAT - \textit{Capital Charge (CC)}$$

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*

$$\text{Laba Usaha} - \text{Bunga} - \text{Pajak}$$

$$\textit{Capital Charge (CC)} = WACC \times \textit{Invested Capital}$$

$$WACC = [(D \times RD) (1 - TAX) + (E \times RE)]$$

Dimana :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\textit{Total Hutang}}{\textit{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\textit{Cost of Debt (RD)} = \frac{\textit{Beban Bunga}}{\textit{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100 \%$$

$$\text{Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\textit{Total Ekuitas}}{\textit{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\textit{Cost of Equity (RE)} = \frac{\textit{Laba Bersih setelah Pajak}}{\textit{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\text{Tingkat Pajak (TAX)} = \frac{\textit{Beban Pajak}}{\textit{Laba Bersih sebelum Pajak}} \times 100 \%$$

$$\textit{Invested Capital} = (\textit{Total Hutang} + \textit{Ekuitas}) - \textit{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Return Saham

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} : *return* saham i pada tahun ke-t

P_{it} : harga saham i pada tahun ke-t

P_{it-1} : harga saham i pada tahun ke t-1

4. Kualitas Audit

Variabel kualitas audit dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy* yaitu dengan menggunakan skala **1** untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* dan berskala **0** untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4*.

3.3 Sumber Data

Sumber data pada studi ini adalah data sekunder dan data panel. Data sekunder menurut (Umar, 2001) merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan lagi baik oleh pihak pengumpul data primer atau pihak lainnya. Data panel merupakan gabungan data *time series* dan *cross section*. Tujuan penggunaan data panel umumnya untuk memperbanyak observasi guna memenuhi keperluan jumlah observasi minimum (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011). Data tersebut meliputi laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya yang terdaftar Indeks Kompas 100 yang meliputi 100 perusahaan berbagai sektor baik jasa, perdagangan, industri, manufaktur, pertanian dan pertambangan untuk periode tahun 2015 – 2020.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Studi ini menggunakan data sekunder sebagai data utama penelitian dengan cara mendapatkan laporan keuangan masing-masing perusahaan di website perusahaan yang menyediakan atau di website BEI (Bursa Efek Indonesia) di laman www.idx.co.id. Selain laman resmi dari BEI, peneliti juga mendapatkan dari laman lainnya yaitu www.ojk.go.id , www.sahamok.net , dll.

3.5 Sampel Penelitian / Responden

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sampel laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terindex Kompas 100 tahun 2015 – 2020. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk penarikan sampel adalah *purposive sampling* yaitu menentukan sampling berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian yang berguna dalam memberikan informasi yang maksimal (Sugiyono, 2014). Kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut :

1. Tercatat aktif dalam Indeks Kompas 100 di BEI secara berturut-turut dari tahun 2015-2020, dan
2. Memiliki laporan keuangan yang telah dipublikasikan dan diberi opini oleh Kantor Akuntan Publik

3.6 Teknik Analisis

Dalam penelitian ini, akan digunakan software Eviews 10 untuk melakukan analisis data panel. Untuk melakukan estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan (Agus Tri Basuki, 2019) yaitu sebagai berikut :

1. *Common Effect Model*

Pendekatan model ini merupakan yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* saja. Metode ini

menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Dalam model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan interseptnya. Model estimasi ini sering disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model*

Sementara itu model random akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model ini sering disebut dengan *Error Correction Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

3.6.1 Pemilihan Model

Untuk memilih model yang tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan (Agus Tri Basuki, 2019a) dan (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011), yaitu

1. Uji Chow

Uji Chow ini merupakan jenis pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat data panel.

2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah bentuk pengujian model untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat untuk pengujian.

3. Uji Lagrange Multiplier (Uji LM)

Sedangkan Uji LM dipakai untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik daripada *Common Effect Model*.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan model regresi linear berganda mempergunakan asumsi bebas dari normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi. Hal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Menurut (Sunyoto, 2013), uji normalitas akan menguji data variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) pada persamaan regresi apakah berdistribusi normal atau tidak. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel independen dan data variabel dependen berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut (Umar, 2001), jika terdapat multikolinearitas sempurna akan berakibat koefisien regresi tidak dapat ditentukan serta standar deviasi akan menjadi tak terhingga. Jika multikolinieritas kurang sempurna maka koefisien regresi meskipun berhingga akan mempunyai standar deviasi yang besar sehingga koefisiennya tidak dapat ditaksir dengan mudah. Menurut (Sunyoto, 2013) uji multikolinearitas ini diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua

atau lebih variabel independen dimana akan diukur keeratan hubungan antar variabel independen tersebut melalui besaran koefisien korelasi (r).

3. Uji Heterokedastisitas

Menurut (Agus Tri Basuki, 2019), heterokedastisitas adalah adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi dimana dalam model regresi harus dipenuhi syarat tidak adanya heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Menurut (Umar, 2001), autokorelasi adalah korelasi antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Sementara menurut (Sunyoto, 2013) menyatakan bahwa persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Masalah autokorelasi terjadi jika ada korelasi secara linier antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk memeriksa adanya autokorelasi biasanya memakai Uji Durbin-Watson.

3.6.3 Pengujian Hipotesis

Menurut (Umar, 2001), hipotesis adalah suatu perumusan sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan suatu hal dan juga dapat mengarahkan penyelidikan selanjutnya. Untuk melihat besarnya pengaruh langsung

antar variabel dengan menggunakan koefisien beta atau koefisien regresi yang terstandarisasi. Bentuk persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = C + X_{1it} + X_{2it} + M_{it} + X_{1it}M_{it} + X_{2it}M_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = *Return* saham

C = konstanta

X_1 = EVA

X_2 = *Goodwill*

M = Variabel Moderasi (Kualitas Audit)

ε = residual / *error*

Uji t (Parsial)

Pengujian ini dilakukan melalui uji t dengan membandingkan t hitung (observasi) dengan t *table* pada $\alpha = 0,05$. Apabila pengujian menunjukkan =

1. t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak

Artinya: (1) variabel endogenus dapat menerangkan variable exogenous dan (2) ada pengaruh diantara dua variabel yang diuji

2. t hitung < t tabel, maka H_0 diterima

Artinya = (1) variabel endogenus tidak dapat menerangkan variabel exogenous dan (2) tidak ada pengaruh diantara dua variabel yang diuji.

Uji F (Simultan)

Pengujian ini dilakukan melalui uji F dengan membandingkan F hitung (observasi) dengan F tabel pada $\alpha = 0,05$. Apabila hasil pengujian menunjukkan =

1. $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak

Artinya : (1) variasi dari model regresi berhasil menerangkan variabel independen secara keseluruhan, bagaimana pengaruhnya terhadap variabel dependen.

2. $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima

Artinya : (1) variasi dari model regresi tidak berhasil menerangkan variabel independen secara keseluruhan dan bagaimana pengaruhnya terhadap variabel dependen.

Koefisien Deteminasi

Untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen dapat diketahui dari besarnya koefisien determinasi berganda (R^2). Nilai ini digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen yang diteliti terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 yang dihasilkan semakin besar (mendekati 1) ini berarti bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin besar demikian pula sebaliknya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan objek penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terindex pada Kompas 100. Index Kompas 100 ini adalah salah satu indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 100 saham perusahaan publik yang terdiri dari berbagai jenis usaha mulai jasa, industri, perdagangan, perbankan, pertanian, perkebunan maupun pertambangan. Index ini secara resmi mulai dibuka oleh Bursa Efek Jakarta (sebelum menjadi BEI) bekerja sama dengan surat kabar nasional Kompas pada tanggal 10 Agustus 2007. Saham-saham yang masuk dalam indeks Kompas 100 ini berkarakteristik memiliki likuiditas yang tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang besar, dan merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik.

Maksud dan tujuan utama BEI dalam menginisiasi indeks Kompas 100 ini adalah untuk membagikan informasi pasar modal dan mengajak masyarakat untuk berpartisipasi ikut serta menjadi investor saham di BEI. Adanya indeks ini akan menjadi suatu acuan (*benchmark*) baru bagi investor dalam melihat ke arah mana pasar saham akan bergerak dan bagaimana kinerja portofolio investasinya. Tentunya indeks Kompas 100 ini bukan satu-satunya indeks di BEI yang bisa menjadi acuan bagi investor saham. Masih ada beberapa indeks saham di BEI lainnya seperti JII30, JII70, LQ45, IDX80, IDX ESG Leaders dan lainnya dengan

karakteristik unik nya masing-masing. Adanya banyak jenis indeks saham di BEI lebih memudahkan investor dalam mendapatkan informasi sesuai dengan karakteristik investor dan jenis saham yang diperdagangkan.

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *goodwill* sebagai variabel independen dengan moderasi kualitas audit dan *return* saham sebagai variabel dependen. Untuk aplikasi pengolahan data yang dipakai yaitu E-views versi 10.

4.2 Metode Penentuan Sampel

Jumlah seluruh populasi yang dipakai dalam penelitian ini berjumlah 164 perusahaan yang terdaftar di Index Kompas 100 periode tahun 2015 sampai dengan 2020. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk penarikan sampel adalah *purposive sampling* yaitu menentukan sampling berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu dengan tujuan penelitian yang dilakukan memberikan informasi yang maksimal. Kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut :

1. Tercatat aktif dalam Indeks Kompas 100 di BEI secara berturut-turut dari tahun 2015-2020, dan
2. Memiliki laporan keuangan yang telah dipublikasikan dan diberikan opini oleh Kantor Akuntan Publik.

Berdasarkan *Purposive Sampling* tersebut, maka yang memenuhi kriteria ada sebanyak 59 perusahaan yang akan dijadikan sampel untuk penelitian ini.

Adapun perhitungan jumlah sampel penelitian adalah seperti tampak pada **Tabel**

4.1 di bawah ini :

Tabel 4.1 Perhitungan Data Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 tahun 2015-2020 (Jumlah seluruh Populasi)	164
Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di Kompas 100 tahun 2015-2020 secara berturut-turut 6 tahun	105
Jumlah Sampel akhir	59
Total Data sampel (sampel akhir X 6)	354

Sumber : Diolah oleh penulis

4.3 Teknik Analisis Data

Uji statistik deskriptif ini digunakan untuk menganalisis dan mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan apa adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk publik atau digeneralisasi. Dalam penelitian ini uji statistik deskriptif hanya akan melihat mean, maksimum minimum dan deviasi standar. **Tabel 4.2** di bawah ini menunjukkan hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	M
Mean	0.040767	1.299789	32.66023	0.755682
Median	-0.033000	0.013440	5.645000	1.000000
Maximum	3.490000	27.96859	982.4300	1.000000
Minimum	-0.791000	-11.05519	-16.12000	0.000000
Std. Dev.	0.457005	4.644768	104.2720	0.430294
Skewness	2.735020	3.272358	6.280863	-1.190097
Kurtosis	15.84630	15.50977	48.80566	2.416332
Jarque-Bera	2859.248	2923.472	33087.35	88.08793
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	14.35000	457.5256	11496.40	266.0000
Sum Sq. Dev.	73.30756	7572.429	3816304.	64.98864
Observations	354	354	354	354

Sumber : Hasil E Views

Keterangan :

Dalam penelitian ini makna dari simbol X1, X2 , Y dan Z adalah sebagai berikut :

X1 = EVA

X2 = *Goodwill*

Y = *Return Saham*

Z = Kualitas Audit

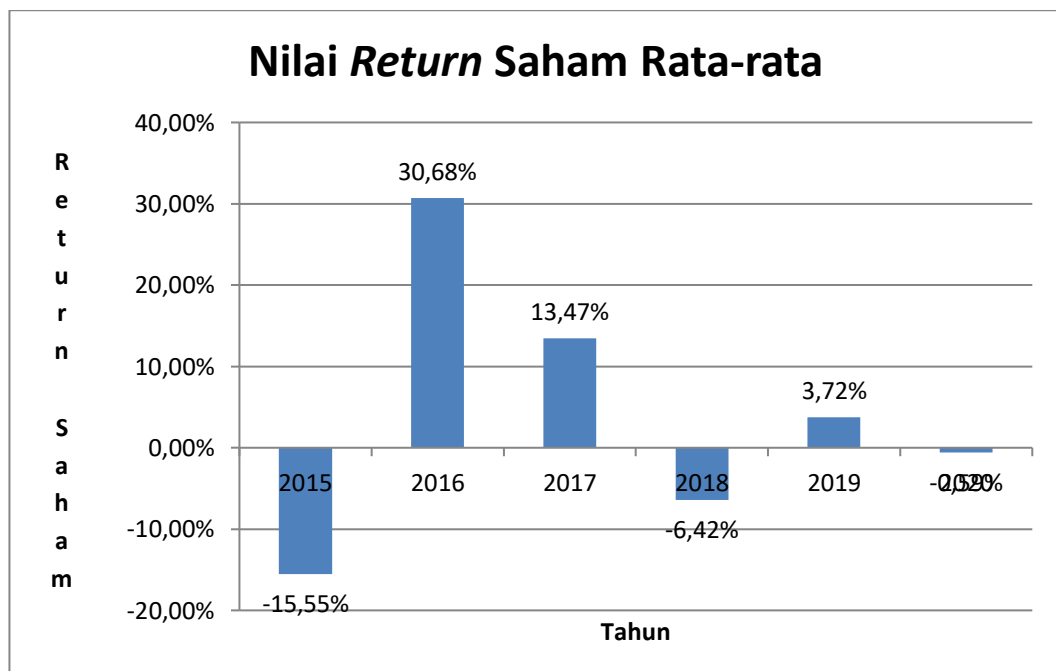
Dari hasil uji statistik deskriptif seperti terlihat di atas diketahui beberapa hal sebagai berikut :

1. EVA memiliki nilai rata-rata 1,299789 dengan nilai maksimum sebesar 27,96859 , nilai minimum sebesar -11,05519 dan nilai standar deviasi 4,644768.
2. *Goodwill* memiliki nilai rata-rata 32,66023 dengan nilai maksimum sebesar 982,4300, nilai minimum sebesar -16,12000 dan nilai standar deviasi nya 104,2720.

3. *Return* Saham memiliki nilai rata-rata 0.040767 dengan nilai maksimum sebesar 3,490000 , nilai minimum sebesar -0,791000 dan nilai standar deviasi 0.457005 .
4. Kualitas Audit yang merupakan variabel *dummy* memiliki nilai rata-rata 0,755682 mempunyai nilai maksimum 1.00 , nilai minimum 0.00 dan nilai standar deviasi 0.430294.

Penelitian ini memakai data panel sebanyak 59 perusahaan pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 yang terindex Kompas 100. Untuk memudahkan pembaca dalam memahami variabel-variabel yang penulis pakai dalam penelitian kali ini maka akan ditampilkan beberapa grafik terkait variabel dependen dan independen. Grafik nilai *return* saham rata-rata tahun 2015-2020 ditunjukkan seperti pada **Grafik 4.1** di bawah ini.

Grafik 4.1 Nilai *Return* Saham Rata-Rata

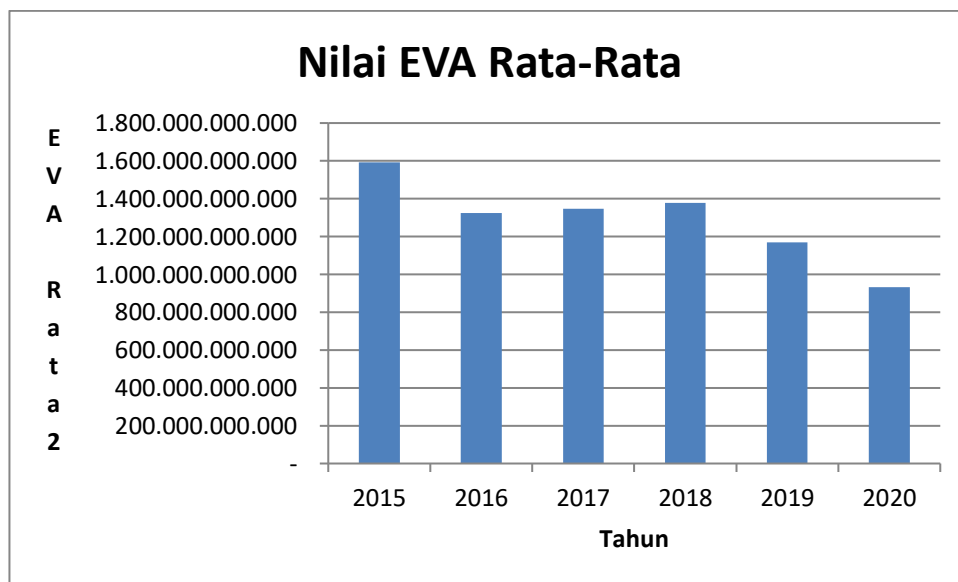


Sumber : Olah data penulis

Dari Grafik di atas diketahui bahwa nilai *return* saham rata-rata tahun 2015 menunjukkan angka -15,55 %, tahun 2016 sebesar 30,68 %, tahun 2017 sebesar 13,47 %, tahun 2018 sebesar - 6,42 %, tahun 2019 sebesar 3,72 % dan tahun 2020 sebesar -0,59 %. Terlihat bahwa *return* saham rata-rata tertinggi terjadi di tahun 2016 dan *return* saham rata-rata terendah di tahun 2015.

Sementara itu grafik nilai EVA rata-rata tahun 2015 sampai dengan tahun 2020 ditunjukkan seperti pada Grafik 4.2 di bawah ini.

Grafik 4.2 Nilai EVA Rata-Rata



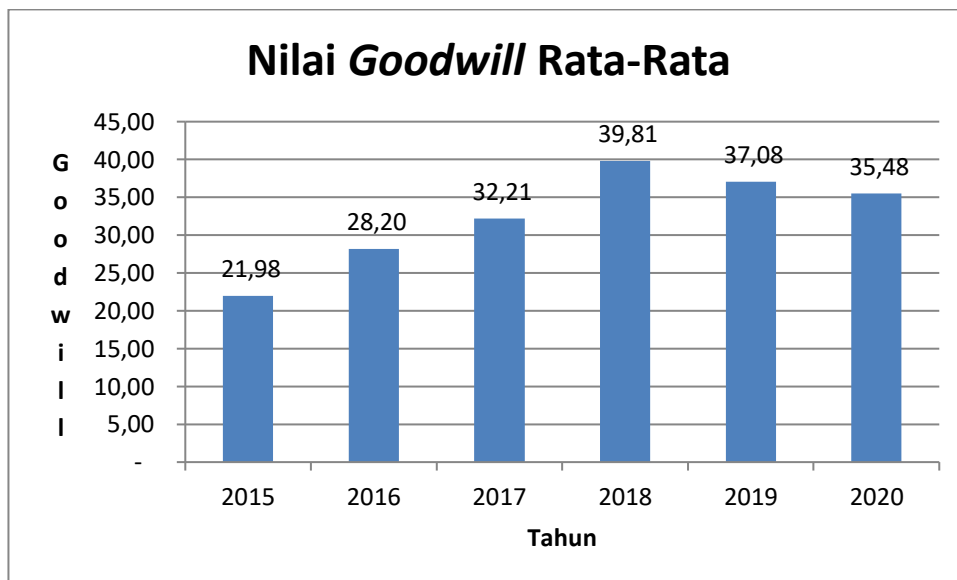
Sumber : Olah data penulis

Dari Grafik di atas diketahui bahwa nilai EVA rata-rata tahun 2015 menunjukkan angka 1.591.643.127.973 , tahun 2016 sebesar 1.322.845.064.529 , tahun 2017 sebesar 1.346.798.693.439 , tahun 2018 sebesar 1.377.396.535.655 , tahun 2019 sebesar 1.170.312.393.016 dan tahun 2020 sebesar 931.668.589.518.

Terlihat bahwa EVA rata-rata tahun 2015 menunjukkan nilai EVA rata-rata paling tinggi dan nilai EVA rata-rata tahun 2020 menunjukkan nilai paling rendah.

Sedangkan grafik nilai *Goodwill* rata-rata tahun 2015 sampai dengan tahun 2020 ditunjukkan seperti pada Grafik 4.3 di bawah ini.

Grafik 4.3 Nilai *Goodwill* Rata-Rata



Sumber : Olah data penulis

Dari Grafik di atas diketahui bahwa nilai *goodwill* saham rata-rata tahun 2015 menunjukkan angka 21,98 , tahun 2016 sebesar 28,20, tahun 2017 sebesar 32,21 , tahun 2018 sebesar 39,81 , tahun 2019 sebesar 37,08 dan tahun 2020 sebesar 35,48. Terlihat bahwa nilai *goodwill* rata-rata tertinggi dicapai pada tahun 2018 dan nilai *goodwill* rata-rata terendah terjadi di tahun 2015.

Untuk variabel Kualitas Audit tidak dibuatkan grafik karena hanya memakai variabel *dummy* 0 dan 1 saja.

4.3.1 Estimasi Model Regresi Data Panel

Secara umum dengan menggunakan data panel akan dihasilkan intersep dan slope koefisien yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap waktu. Untuk itu dalam mengestimasi akan tergantung pada asumsi yang dibuat terhadap intersep, koefisien slope dan variabel gangguannya. Terdapat 3 pendekatan model regresi data panel untuk melakukan estimasi model yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

4.3.1.1 *Common Effect*

Model *common effect* ini merupakan pendekatan data panel yang paling sederhana. Model ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu. Model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dalam bentuk *pool*, mengestimasiya menggunakan pendekatan kuadrat terkecil / *Pooled Least Square* (PLS) (Agus Tri Basuki, 2019b).

Pendekatan regresi data panel dengan *Common Effect* ditunjukkan dengan **Tabel 4.3** di bawah ini :

Tabel 4.3 Common Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/13/21 Time: 10:45				
Sample: 2015 2020				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 59				
Total panel (balanced) observations: 354				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.10757	7.401105	-1.771029	0.0774
X1	12.56676	5.714880	2.198954	0.0285
X2	1.186597	0.582122	2.038401	0.0423
M	11.16893	8.280257	1.348863	0.1783
X1*M	-11.65316	5.751442	-2.026127	0.0435
X2*M	-1.146032	0.582814	-1.966378	0.0500
R-squared	0.045572	Mean dependent var		-1.372858
Adjusted R-squared	0.031859	S.D. dependent var		55.57389
S.E. of regression	54.68145	Akaike info criterion		10.85773
Sum squared resid	1040541.	Schwarz criterion		10.92331
Log likelihood	-1915.818	Hannan-Quinn criter.		10.88382
F-statistic	3.323283	Durbin-Watson stat		2.002033
Prob(F-statistic)	0.006034			

Sumber : Hasil E Views

4.3.1.2 Fixed Effect

Model *fixed effect* ini mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan itu dapat diakomodasi melalui perbedaan pada intersepnya (Agus Tri Basuki, 2019a). Pendekatan regresi data panel dengan *Fixed Effect* ditunjukkan dengan **Tabel 4.4** di bawah ini :

Tabel 4.4 Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/13/21 Time: 10:46				
Sample: 2015 2020				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 59				
Total panel (balanced) observations: 354				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.143917	17.42995	-0.524609	0.6003
X1	10.76226	7.097644	1.516314	0.1305
X2	0.466762	1.623177	0.287560	0.7739
M	7.230665	20.38702	0.354670	0.7231
X1*M	-11.15678	7.357696	-1.516342	0.1305
X2*M	-0.366535	1.624405	-0.225642	0.8216
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.198817	Mean dependent var	-1.372858	
Adjusted R-squared	0.024767	S.D. dependent var	55.57389	
S.E. of regression	54.88138	Akaike info criterion	11.01039	
Sum squared resid	873470.1	Schwarz criterion	11.70993	
Log likelihood	-1884.839	Hannan-Quinn criter.	11.28871	
F-statistic	1.142297	Durbin-Watson stat	2.384280	
Prob(F-statistic)	0.233512			

Sumber : Hasil E Views

4.3.1.3 Random Effect

Pada model *random effect*, efek spesifik dari masing-masing individu diperlakukan sebagai bagian dari komponen *error* yang bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel yang teramati (Agus Tri Basuki, 2019a). Pendekatan regresi data panel dengan *Random Effect* ditunjukkan dengan **Tabel 4.5** di bawah ini :

Tabel 4.5 Random Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 12/13/21 Time: 10:46				
Sample: 2015 2020				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 59				
Total panel (balanced) observations: 354				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.10516	7.472899	-1.753692	0.0804
X1	12.55241	5.749971	2.183039	0.0297
X2	1.185235	0.588059	2.015503	0.0446
M	11.16433	8.359093	1.335591	0.1826
X1*M	-11.64086	5.787041	-2.011540	0.0450
X2*M	-1.144513	0.588758	-1.943946	0.0527
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.755047	0.0025
Idiosyncratic random			54.88138	0.9975
Weighted Statistics				
R-squared	0.045150	Mean dependent var	-1.362596	
Adjusted R-squared	0.031431	S.D. dependent var	55.49675	
S.E. of regression	54.61762	Sum squared resid	1038114.	
F-statistic	3.291059	Durbin-Watson stat	2.006704	
Prob(F-statistic)	0.006437			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.045572	Mean dependent var	-1.372858	
Sum squared resid	1040541.	Durbin-Watson stat	2.002022	

Sumber : Hasil E Views

4.3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel melalui 3 pengujian yaitu Chow Test, Hausman Test dan *Lagrange Multiplier Test* dengan tahapan sebagai berikut :

4.3.2.1 Chow Test

Uji Chow untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect* dengan *Common Effect*. Hipotesis dalam Uji Chow adalah :

H0 : *Common Effect Model* atau *Pooled OLS* (Prob > 0,05)

H1 : *Fixed Effect Model* (Prob < 0,05)

Jika hasilnya menyatakan menerima hipotesis nol (H0) maka model yang terbaik untuk digunakan adalah *Common Effect Model*. Akan tetapi jika hasilnya menyatakan menolak hipotesis nol (H0) maka model terbaik yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* dan pengujian akan berlanjut ke Uji Hausman.

Hasil pengujian dengan Chow Test pada penelitian ini ditunjukkan pada **Tabel 4.6** di bawah ini :

Tabel 4.6 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.956364	(58,290)	0.5685
Cross-section Chi-square	61.957908	58	0.3369

Sumber : Hasil E Views

Dari pengujian Chow Test di atas menunjukkan bahwa *Cross Section Chi-square* adalah 0,3369 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($0,3369 > 0,05$). Jadi model yang dipilih adalah *Common Effect Model*.

4.3.2.2 Hausman Test

Uji untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hipotesis dalam Uji Hausman adalah :

H0 : *Random Effect* (Prob > 0,05)

H1 : *Fixed Effect Model* (Prob < 0,05)

Jika dari Uji Hausman tersebut menyatakan menerima hipotesis nol (H0) maka model yang terbaik untuk digunakan adalah model *Random Effect*. Akan tetapi jika hasilnya menyatakan menolak hipotesis nol (H0) maka model terbaik yang digunakan adalah *model Fixed Effect*.

Hasil pengujian dengan Hausman Test ditunjukkan pada **Tabel 4.7** di bawah ini :

Tabel 4.7 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.663109	5	0.8935

Sumber : Hasil E Views

Dari hasil pengujian Hausman Test, maka dihasilkan nilai Probability 0,8935 yang berarti lebih besar dari 0,05 (0,8935 > 0,05). Maka dalam pengujian ini yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

4.3.2.3 Lagrange Multiplier Test (LM Test)

Uji untuk menentukan model *Common Effect* atau *Random Effect*. Hipotesis dalam *Uji Lagrange Multiplier* adalah :

H0 : *Common Effect Model* (Prob > 0,05)

H1 : *Random Effect Model* (Prob < 0,05)

Jika dari hasil Uji LM Test tersebut menyatakan menerima H0 maka model yang terbaik untuk digunakan adalah model *Common Effect*. Tetapi jika hasilnya menyatakan menolak H0 maka model terbaik yang digunakan adalah model *Random Effect*. Hasil Uji LM dapat dilihat pada **Tabel 4.8** di bawah ini :

Tabel 4.8 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.128485 (0.7200)	0.061960 (0.8034)	0.190445 (0.6625)
Honda	-0.358447 --	-0.248918 --	-0.429472 --
King-Wu	-0.358447 --	-0.248918 --	-0.339817 --
Standardized Honda	0.031020 (0.4876)	0.029439 (0.4883)	-5.858766 --
Standardized King-Wu	0.031020 (0.4876)	0.029439 (0.4883)	-3.639537 --
Gourierioux, et al.*	--	--	0.000000 (>= 0.10)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Sumber : Hasil E Views

Dari hasil pengujian *Lagrange Multiplier Test*, maka dihasilkan nilai *Probability Breush-Pagan* adalah 0,7200 yang berarti lebih besar dari 0,05 (0,7200 > 0,05) maka yang terpilih adalah *Cammon Effect Model*.

4.3.2.4 Rangkuman Pemilihan Model Hasil Estimasi

Dari tiga jenis pengujian yang telah dilakukan di atas, maka di bawah ini akan dibuat rangkuman sebagaimana tampak pada **Tabel 4.9** di bawah ini :

Tabel 4.9 Rangkuman Pemilihan Model Hasil Estimasi

<i>No</i>	<i>Jenis Pengujian</i>	<i>Hasil Pengujian</i>
1	Uji Chow	<i>Cammon Effect Model</i>
2	Uji Hausman	<i>Random Effect Model</i>
3	Uji Lagrange Multiplier	<i>Cammon Effect Model</i>

Sumber : Diolah oleh penulis

Setelah melalui ketiga pengujian di atas, maka model yang akan dipakai dalam penelitian kali ini adalah *Cammon Effect Model*.

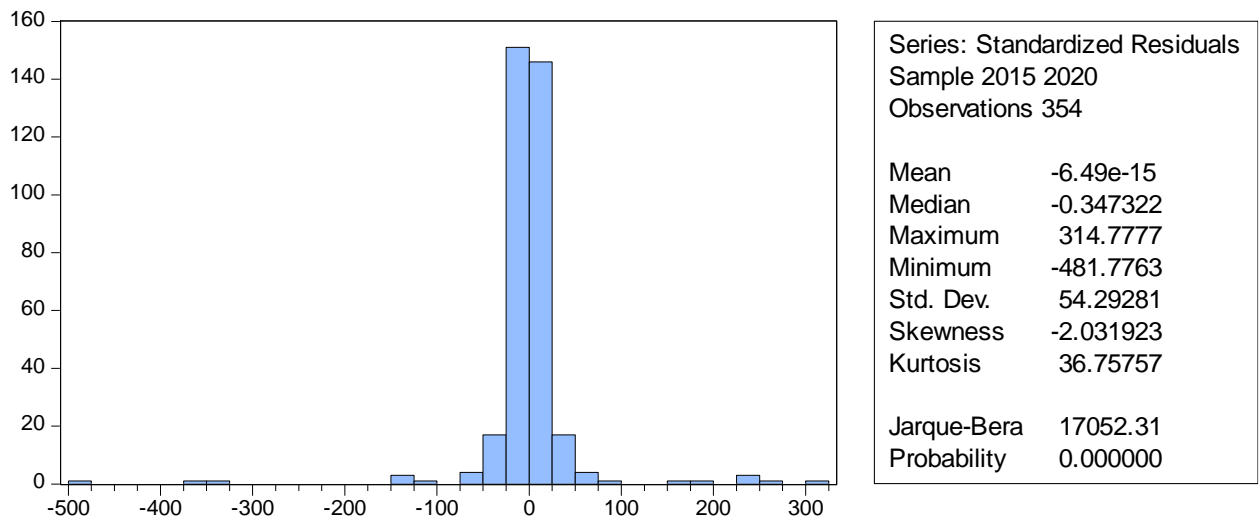
4.3.3 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi untuk menguji hipotesis penelitian. Analisis regresi mengharuskan beberapa asumsi yang harus dipenuhi yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji auto korelasi.

4.3.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, maka dapat dilakukan analisis grafik atau dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi norma (Agus Tri Basuki, 2019b). Hasil uji normalitas pada penelitian ini ditunjukkan pada **Tabel 4.10** di bawah ini.

Tabel 4.10 Uji Normalitas



Sumber : Hasil E Views

Berdasarkan hasil Uji Normalitas di atas diketahui bahwa besaran nilai probabilitas pada Jarque-Bera adalah 0.000000 yang berarti lebih kecil dari nilai 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Sebenarnya Uji Normalitas hanya digunakan jika jumlah observasi kurang dari 30 sampel. Gunanya adalah untuk mengetahui apakah *error term* mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 30 sampel maka tidak perlu dilakukan Uji Normalitas sebab distribusi *sampling error term* telah mendekati normal (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011). Dalam penelitian ini penulis memakai jumlah observasi sebanyak 354 sampel yang berarti lebih besar dari 30 ($354 > 30$). Jadi dalam penelitian ini **Uji Normalitas Tidak Diperlukan**.

4.3.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Agus Tri Basuki, 2019a). Jika koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8 maka terjadi multikolinearitas (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011). Hasil pengujian multikolinearitas pada penelitian ini ditunjukkan pada **Tabel 4.11** di bawah ini.

Tabel 4.11 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	M
X1	1	0.1055903832561084	0.2056086749147593
X2	0.1055903832561084	1	0.1425823199451725
M	0.2056086749147593	0.1425823199451725	1

Sumber : Hasil E Views

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa **tidak ada masalah multikolinearitas** karena nilai koefisien variabel independen tidak lebih dari 0,8.

4.3.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Agus Tri Basuki, 2019a). Hasil Uji Heterokedastisitas pada penelitian ini ditunjukkan **Tabel 4.12** di bawah ini.

Tabel 4.12 Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/13/21 Time: 10:52				
Sample: 2015 2020				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 59				
Total panel (balanced) observations: 354				
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.00390	7.241769	2.348031	0.0194
X1	-13.48101	9.444395	-1.427409	0.1544
X2	1.630949	0.973770	1.674880	0.0949
M	-5.406750	7.672430	-0.704698	0.4815
X1*M	14.25553	9.466983	1.505816	0.1330
X2*M	-1.540710	0.974637	-1.580803	0.1148
R-squared	0.103820	Mean dependent var		20.76659
Adjusted R-squared	0.090943	S.D. dependent var		50.15213
S.E. of regression	47.81727	Akaike info criterion		10.58945
Sum squared resid	795699.1	Schwarz criterion		10.65504
Log likelihood	-1868.333	Hannan-Quinn criter.		10.61555
F-statistic	8.062936	Durbin-Watson stat		2.042751
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil E Views

Dari hasil uji White di atas diketahui bahwa nilai prob X1 (EVA) sebesar 0,1544, prob X2 (*Goodwill*) sebesar 0,0949, prob X1 dengan moderasi (X1M) sebesar 0,1330 dan prob variabel X2 dengan moderasi (X2M) sebesar 0,1148.

Semua hasil ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari tingkat *alpha* 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini **terbebas dari masalah heteroskedastisitas**.

4.3.3.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi. Jika model mempunyai korelasi, parameter yang diestimasi menjadi bias dan variasinya tidak lagi minimum dan model menjadi tidak efisien. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut (Agus Tri Basuki, 2019a):

1. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka H_0 ditolak yang berarti terdapat autokorelasi,
2. Jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$ maka H_0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi,
3. Jika d terletak antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Hasil Uji Autokorelasi ini ditunjukkan pada **Tabel 4.13** dibawah ini:

Tabel 4.13 Uji Autokorelasi

R-squared	0.045572	Mean dependent var	-1.372858
Adjusted R-squared	0.031859	S.D. dependent var	55.57389
S.E. of regression	54.68145	Akaike info criterion	10.85773
Sum squared resid	1040541.	Schwarz criterion	10.92331
Log likelihood	-1915.818	Hannan-Quinn criter.	10.88382
F-statistic	3.323283	Durbin-Watson stat	2.002033
Prob(F-statistic)	0.006034		

Sumber : Hasil E Views

Bila dilihat dari tabel Durbin Watson diketahui bahwa nilai untuk 2 variabel yang penulis pakai dalam penelitian ini dengan jumlah sampel sebesar 354 sampel nilai dL adalah 1,81890 sehingga nilai (4-dL) adalah 2,1811. Sementara itu nilai dU adalah 1,83036 sehingga nilai (4-dU) adalah 2,16964. Maka nilai dari tabel Durbin Watson sebesar 2,003033 berada diantara nilai dU 1,83036 dan nilai(4-dU) sebesar 2,16964 yang berarti **tidak terjadi Autokorelasi**.

4.3.4 Uji Hipotesis

Setelah melalui beberapa tahapan seperti telah diuraikan di atas maka akan dilakukan Uji Hipotesis seperti yang tampak pada **Tabel 4.14** di bawah ini :

Tabel 4.14 Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.10757	7.401105	-1.771029	0.0774
X1	12.56676	5.714880	2.198954	0.0285
X2	1.186597	0.582122	2.038401	0.0423
M	11.16893	8.280257	1.348863	0.1783
X1*M	-11.65316	5.751442	-2.026127	0.0435
X2*M	-1.146032	0.582814	-1.966378	0.0500
R-squared	0.045572	Mean dependent var		-1.372858
Adjusted R-squared	0.031859	S.D. dependent var		55.57389
S.E. of regression	54.68145	Akaike info criterion		10.85773
Sum squared resid	1040541.	Schwarz criterion		10.92331
Log likelihood	-1915.818	Hannan-Quinn criter.		10.88382
F-statistic	3.323283	Durbin-Watson stat		2.002033
Prob(F-statistic)	0.006034			

Sumber : Hasil E Views

4.3.4.1 Uji t (Parsial)

Uji t merupakan pengujian terhadap koefisien dari variabel independen / variabel bebas. Koefisien penduga perlu berbeda dari nol secara signifikan atau *p-value* sangat kecil. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai hasil uji (*t-*

statistic) pada hasil regresi dengan *t-table*. Jika nilai *t-stat* > *t-table* maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya terdapat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Jika *t-sat* < *t-table*, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Atau dapat dikatakan tidak terdapat hubungan antara varibel dependen dan independen (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011). Di bawah ini adalah **Tabel 4.15** yang merupakan uji t pada penelitian kali ini

Tabel 4.15 Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.10757	7.401105	-1.771029	0.0774
X1	12.56676	5.714880	2.198954	0.0285
X2	1.186597	0.582122	2.038401	0.0423
M	11.16893	8.280257	1.348863	0.1783
X1*M	-11.65316	5.751442	-2.026127	0.0435
X2*M	-1.146032	0.582814	-1.966378	0.0500

Sumber : Hasil E Views

Dari di atas dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Hasil uji t statistik variabel X1 (EVA) memiliki tingkat signifikansi 0,0285 < 0,05 yang menunjukkan bahwa EVA berpengaruh **positif signifikan** terhadap *return* saham sehingga **hipotesis (H1) diterima**.
2. Variabel X2 (*Goodwill*) memiliki tingkat signifikansi 0,0423 < 0,05 yang menunjukkan bahwa *goodwill* berpengaruh **positif signifikan** terhadap *return* saham sehingga **hipotesis (H2) diterima**.
3. Variabel Moderating (M) yaitu Kualitas Audit memiliki nilai signifikansi 0,1783 > 0,05 berarti kualitas audit tidak berpengaruh langsung / tidak signifikan ke *return* saham.

4. Variabel X1 yang dimoderasi oleh Kualitas Audit (X1M) memiliki tingkat signifikansi $0,0435 < 0,05$ tetapi dengan koefisien regresi -11.65316 sehingga **hipotesis (H3) ditolak**.
5. Variabel X2 yang dimoderasi oleh Kualitas Audit (X2M) memiliki tingkat signifikansi $0,05 = 0,05$ dengan koefisien regresi -1.146032 sehingga **hipotesis (H4) ditolak**.

4.3.4.2 Uji F (Simultan)

Uji F merupakan uji model secara keseluruhan dilakukan untuk melihat apakah semua koefisien regresi berbeda dengan nol atau model diterima. Prosedur Uji F hampir sama dengan uji t dilakukan dengan membandingkan nilai hasil uji (*F-statistic*) pada hasil regresi dengan *F-table*. Jika nilai *F-stat* $> F-table$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya terdapat hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Jika *F-sat* $< F-table$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Atau dapat dikatakan tidak terdapat hubungan antara variabel dependen dan independen (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011). Uji F pada penelitian kali ini dapat dilihat pada **Tabel 4.16** di bawah ini :

Tabel 4.16 Uji F (Simultan)

R-squared	0.045572	Mean dependent var	-1.372858
Adjusted R-squared	0.031859	S.D. dependent var	55.57389
S.E. of regression	54.68145	Akaike info criterion	10.85773
Sum squared resid	1040541.	Schwarz criterion	10.92331
Log likelihood	-1915.818	Hannan-Quinn criter.	10.88382
F-statistic	3.323283	Durbin-Watson stat	2.002033
Prob(F-statistic)	0.006034		

Sumber : Hasil E Views

Dari tabel di atas didapatkan nilai Prob (*F-statistic*) mempunyai tingkat signifikansi $0,00634 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang dipakai dalam penelitian ini layak dan variabel EVA dan *goodwill* secara bersama-sama / **simultan berpengaruh signifikan** terhadap *return* saham.

4.3.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini menunjukkan kemampuan garis regresi menerangkan variasi variabel terikat/ dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas/independen. Nilai R^2 atau R^2 *adjusted* berkisar antara 0 sampai dengan 1. Angka R^2 semakin mendekati angka 1 semakin baik (Schorul R Ajija, Dyah W Sari, 2011). Uji R^2 pada penelitian kali ini dapat ditunjukkan seperti pada **Tabel 4.17** dibawah ini :

Tabel 4.17 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.045572	Mean dependent var	-1.372858
Adjusted R-squared	0.031859	S.D. dependent var	55.57389
S.E. of regression	54.68145	Akaike info criterion	10.85773
Sum squared resid	1040541.	Schwarz criterion	10.92331
Log likelihood	-1915.818	Hannan-Quinn criter.	10.88382
F-statistic	3.323283	Durbin-Watson stat	2.002033
Prob(F-statistic)	0.006034		

Sumber : Hasil E Views

Berdasarkan Tabel 4.17 di atas, terlihat bahwa nilai ***Adjusted R-Squared*** adalah sebesar 0,031859 atau 3,1859 menunjukkan bahwa EVA dan *Goodwill* mampu menjelaskan *Return* Saham sebesar 3,1859 % dan sisanya sebesar 96,8141 % dipengaruhi oleh variabel di luar model. Nilai R-Squared sebesar 0,045572 atau 4,5572 % menunjukkan bahwa pengaruhnya lemah karena nilai korelasinya $< 0,05$. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini nilainya kecil karena *varians*

error dalam penelitian ini besar seiring dengan jumlah data sampel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu sebanyak 354 sampel. Akibatnya adalah semakin besar *varians error* maka semakin kecil nilai koefisien determinasi model regresi linear itu dan semakin besar variasi data penelitian akan berdampak pada semakin besar *varians error*.

4.4 Analisis Regresi Berganda

Dari hasil pengujian model regresi data panel diketahui bahwa *Cammon Effect Model* adalah yang terpilih dalam penelitian ini. Berdasarkan *Cammon Effect Model* tersebut maka diketahui koefisien regresi variabel penelitian ini sebagaimana ditunjukkan pada **Tabel 4.18** dibawah ini :

Tabel 4.18 Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.10757	7.401105	-1.771029	0.0774
X1	12.56676	5.714880	2.198954	0.0285
X2	1.186597	0.582122	2.038401	0.0423
M	11.16893	8.280257	1.348863	0.1783
X1*M	-11.65316	5.751442	-2.026127	0.0435
X2*M	-1.146032	0.582814	-1.966378	0.0500

Sumber : Hasil E Views

Berdasarkan tabel 4.18 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_{it} = -13.10757 + 12.56676 X1_{it} + 1.186597 X2_{it} + 11.16893 M_{it} + (-11.65316) X1_{it} * M_{it} + (-1.146032) X2_{it} * M_{it}$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta pada angka -13.10757 menunjukkan bahwa semua variabel bernilai -13.10757,

2. Variabel EVA (X1) mempunyai koefisien regresi sebesar 12.56676 artinya setiap kenaikan EVA sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 12.56676 satuan,
3. Variabel *goodwill* (X2) mempunyai koefisien regresi 1.186597 artinya setiap kenaikan *goodwill* sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 1.186597 satuan,
4. Variabel Moderasi (M) Kualitas Audit mempunyai koefisien regresi 11.16893 artinya setiap kenaikan M sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 11.16893,
5. Variabel Moderasi M dan X1 (X1M) mempunyai koefisien regresi – 11.65316 artinya setiap kenaikan X1M akan menurunkan *return* saham sebesar 11.65316, dan
6. Variabel Moderasi M dan X2 (X2M) mempunyai koefisien regresi – 1.146032 artinya setiap kenaikan X2M akan menurunkan *return* saham sebesar 1.1460326.

4.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

4.5.1 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis data panel dan aplikasi Eviews 10. Dalam penentuan model pengujian dilakukanlah beberapa tahap uji model yaitu Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Setelah dilakukan ketiga uji model tersebut maka model yang tepat untuk penelitian ini

adalah *Cammon Effect Model*. Di bawah ini akan dibahas hasil pengujian hipotesis memakai *Cammon Effect Model* dengan aplikasi Eviews 10 sebagai berikut :

1. Pengaruh EVA terhadap *return* saham

Pada penelitian ini Hipotesis 1 (H1) adalah “ Bila *Economic Value Added* (EVA) bernilai positif, maka *return* saham perusahaan akan semakin tinggi.”

Berdasarkan hasil pengujian seperti ditunjukkan pada tabel 4.3 untuk *Cammon Effect Model* menunjukkan bahwa variabel EVA menunjukkan nilai signifikansi 0,0285 ($0,0285 < 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar 12.56676 berarti bahwa **H1 diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh **signifikan positif** terhadap *return* saham. Ini berarti bahwa semakin tinggi nilai EVA yang ditunjukkan maka *return* saham yang dihasilkan akan semakin besar.

2. Pengaruh *goodwill* terhadap *return* saham

Sementara itu Hipotesis 2 (H2) dalam penelitian ini adalah : “Bila *goodwill* bernilai positif maka *return* saham perusahaan akan meningkat.” Berdasarkan hasil pengujian maka variabel *goodwill* memiliki nilai signifikansi 0,0423 ($0,0423 < 0,05$) dengan koefisien regresi 1.186597 yang berarti bahwa **H2 diterima**. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *goodwill* berpengaruh **positif signifikan** terhadap *return* saham dimana bila semakin tinggi nilai *goodwill* maka akan semakin tinggi nilai *return* saham yang dihasilkan.

3. Pengaruh EVA dimoderasi oleh kualitas audit terhadap *return* saham

Hipotesis 3 (H3) dalam penelitian ini adalah: “Kualitas Audit akan memoderasi *Economic Value Added* (EVA) terhadap terhadap *return* saham

perusahaan.” Dari hasil pengujian hubungan EVA terhadap *return* saham yang dimoderasi kualitas audit memiliki signifikansi sebesar 0,0435 ($0,0435 < 0,05$) tetapi mempunyai koefisien regresi – 11.65316. Jadi variabel EVA yang terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh kualitas audit hubungannya melemahkan karena arah koefisien regresinya negatif. Jadi kesimpulannya untuk hipotesis 3 (**H3**) **ditolak**.

4. Pengaruh *goodwill* dimoderasi oleh kualitas audit terhadap *return* saham
Sedangkan Hipotesis 4 (H4) dalam penelitian ini adalah : “Kualitas Audit akan memoderasi *goodwill* terhadap terhadap *return* saham perusahaan.” Dari hasil pengujian diketahui bahwa nilai signifikansi hubungan antara *goodwill* terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh kualitas audit memiliki signifikansi 0,0500 ($0,0500 = 0,05$) dengan koefisien regresi – 1.146032 yang berarti hubungannya melemahkan sehingga **H4 ditolak**.

4.5.2 Pembahasan

Dari hasil penelitian dan uraian di atas maka dapat dihasilkan pembahasan sebagai berikut :

1. Nilai signifikansi EVA terhadap *return* saham positif signifikan sesuai dengan hasil penelitian oleh (Tikasari & Surjandari, 2020), (Babatunde & Evuebie, 2017), (Najmah et al., 2021) dan (Junianta I Wayan, 2020). Hasil penelitian ini semakin menguatkan EVA sebagai pengukuran nilai manajemen perusahaan yang paling tepat karena dalam penghitungan EVA sudah memperhitungkan biaya modal dari ekuitas saham maupun biaya hutang. Nilai koefisien regresi

EVA menunjukkan angka 12.56676, yang berarti bahwa setiap kenaikan nilai EVA sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 12.56676 satuan. Hasil ini akan direspon pasar di BEI dengan membeli saham perusahaan tersebut karena akan memberikan *return* saham yang tinggi. Ini menunjukkan bahwa EVA memiliki kaitan yang erat dalam penciptaan nilai perusahaan yang akhirnya akan mencerminkan pula total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut. Kinerja saham akan sejalan dengan fundamental perusahaan artinya pada saat nilai EVA perusahaan positif berarti perusahaan mampu untuk menciptakan nilai tambah ekonomis sekaligus mempengaruhi *return* saham di bursa efek.

2. Nilai signifikansi *goodwill* terhadap *return* saham positif signifikan sesuai dengan hasil penelitian oleh (Sukartha, 2020), (Kedron, 2020), (Sarra et al., 2018) dan (Andreas Hjalmarsson, 2019). Nilai koefisien regresi *goodwill* menunjukkan angka 1.186597, yang berarti bahwa setiap kenaikan nilai *goodwill* sebesar 1 satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 1.186597 satuan. Sinyal ini akan direspon pasar dengan para investor akan membeli saham dengan *goodwill* yang positif karena akan menghasilkan *return* saham yang baik. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *goodwill* mampu memberikan informasi yang diinginkan oleh *stakeholder* dalam rangka meningkatkan *return* saham. Investor beranggapan bahwa nilai *goodwill* perusahaan mempunyai pengaruh yang material dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berakibat meningkatkan *return* saham perusahaan.

3. Nilai koefisien regresi EVA terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh kualitas audit bernilai -11.65316 dan signifikansi $0,0423$ yang berarti hubungannya melemahkan, bertentangan dengan hasil penelitian (Istiqomah & Adhariani, 2017), (Fitrianingsih, 2018), (Malik Abu Afifa, 2020) dan (Dea Annisa, 2021). Variabel moderasi kualitas audit atas variabel EVA terhadap *return* saham mempunyai koefisien regresi -11.65316 artinya setiap kenaikan nilai EVA yang dimoderasi oleh kualitas audit sebesar 1 satuan akan menurunkan *return* saham sebesar 11.65316 satuan. Jasa auditor yang bereputasi yaitu KAP *Big 4* belum mampu menghasilkan laporan keuangan yang dapat berperan besar dalam pengambilan keputusan manajemen. Kualitas audit yang diberikan oleh KAP *Big 4* belum bisa memberikan pengawasan eksternal yang baik.
4. Nilai koefisien regresi *goodwill* terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh kualitas audit bernilai -1.146032 dan signifikansi $0,0500$ yang berarti hubungannya melemahkan, bertentangan dengan hasil penelitian oleh (Maudhita, 2020) dan (W. Xie et al., 2020). Variabel moderasi kualitas audit atas *goodwill* terhadap *return* saham mempunyai koefisien regresi -1.146032 artinya setiap kenaikan nilai *goodwill* yang dimoderasi oleh kualitas audit sebesar 1 satuan akan menurunkan *return* saham sebesar 1.146032 satuan. Laporan keuangan yang dihasilkan oleh KAP besar (*Big 4*) belum bisa meningkatkan nilai *goodwill* perusahaan untuk memperoleh *return* saham yang diinginkan.

5. Uji F (Simultan) mempunyai tingkat signifikansi $0,00634 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang dipakai dalam penelitian ini dapat untuk memprediksi *return* saham. Bisa dikatakan bahwa variabel EVA, variabel *goodwill* dan variabel moderasi kualitas audit secara bersama-sama / simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
6. Nilai *Adjusted R-Squared* adalah sebesar 0,031859 atau 3,1859 % menunjukkan bahwa EVA dan *goodwill* hanya mampu menjelaskan / berpengaruh terhadap *return* saham sebesar 3,1859 % dan sisanya sebesar 96,8141 % dipengaruhi oleh variabel di luar model. Nilai *R-Squared* sebesar 0,045572 atau 4,5572 % menunjukkan bahwa pengaruhnya lemah / tidak kuat karena nilai korelasinya $0,045572 < 0,05$.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

5.1.1 Masalah Penelitian

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “ Bagaimana mengembangkan suatu model hubungan variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *goodwill* sehingga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan yang dimoderasi oleh kualitas audit”. Diharapkan setelah adanya penelitian ini akan dapat memunculkan sebuah model konseptual baru tentang hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *goodwill* terhadap *return* saham dan untuk mengetahui sejauh mana peran Kualitas Audit dalam memoderasi variabel EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham.

Dari hasil penelitian yang telah penulis lakukan maka jawaban dari pertanyaan penelitian (*question research*) adalah sebagai berikut :

1. Terbukti secara empirik bahwa variabel EVA memberikan pengaruh yang signifikan positif terhadap *return* saham
2. Terbukti secara empirik bahwa variabel *goodwill* memberikan pengaruh yang signifikan positif terhadap *return* saham
3. Kualitas Audit melemahkan hubungan antara EVA terhadap *return* saham dan hubungan antara *goodwill* terhadap *return* saham.

5.1.2 Simpulan Hipotesis

Berdasarkan olah data statistik dengan memakai aplikasi EViews 10, dihasilkan kesimpulan hipotesis sebagai berikut :

1. EVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sehingga informasi yang menunjukkan peningkatan EVA dapat meningkatkan kepercayaan investor yang ditunjukkan dengan peningkatan *return* saham,
2. *Goodwill* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sehingga investor mulai bisa memakai informasi kenaikan *goodwill* dalam membuat keputusan investasi mereka yang ditunjukkan dengan peningkatan *return* saham,
3. EVA yang dimoderasi oleh kualitas audit hubungannya melemahkan terhadap *return* saham.
4. *Goodwill* yang dimoderasi oleh kualitas audit hubungannya melemahkan terhadap *return* saham.

5.2 Implikasi Teoritis

1. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham berarti bahwa kinerja keuangan berdasarkan pada nilai EVA memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Para investor dapat mempercayai bahwa pengukuran kinerja dengan EVA dapat memberikan informasi yang akurat dan dapat dipercaya dalam rangka meningkatkan *return* saham perusahaan,

2. *Goodwill* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham berarti bahwa *goodwill* pada perusahaan merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan dalam menentukan *return* saham perusahaan. Nilai *goodwill* perusahaan yang tinggi dipercaya dapat memberikan keuntungan bagi investor saham dalam rangka meningkatkan *return* saham,
3. Dari hasil penelitian ini terbukti bahwa kualitas laporan keuangan yang dihasilkan oleh Kantor Akuntan Publik yang bereputasi (*Big 4*) belum/ tidak menghasilkan informasi yang sangat dibutuhkan investor dalam rangka meningkatkan *return* saham terbukti bahwa variabel kualitas audit melemahkan hubungan antara EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kualitas audit bukan merupakan variabel moderasi yang tepat dalam memperkuat hubungan antara EVA terhadap *return* saham dan *goodwill* terhadap *return* saham perusahaan .

5.3 Implikasi Manajerial

1. Untuk meningkatkan *return* saham yang dapat dilakukan oleh investor adalah dengan melihat nilai EVA dan *goodwill* dari perusahaan yang akan dibeli sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini perlu dilakukan karena berdasarkan hasil dari penelitian ini terbukti secara empirik bahwa kenaikan nilai EVA dan *goodwill* akan dapat meningkatkan *return* saham secara signifikan ,
2. Kualitas audit tidak perlu dipertimbangkan dalam upaya untuk meningkatkan *return* saham karena berdasarkan penelitian yang penulis lakukan terbukti

bahwa kualitas audit tidak dapat memoderasi bahkan berdampak negatif atau memperlemah pengaruh EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham.

5.4 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini ada beberapa hasil yang belum terbukti atau belum sesuai dengan yang penulis harapkan pada awal penelitian, yaitu diantaranya :

1. Kualitas audit memperlemah hubungan antara EVA terhadap *return* saham dan *goodwill* terhadap *return* saham artinya bahwa kualitas audit bukan merupakan variabel moderasi yang tepat terhadap hubungan antara EVA dan *return* saham serta hubungan antara *goodwill* dan *return* saham.
2. Kemudian *Adjusted R²* yang kecil nilainya yaitu 0,031859 yang menunjukkan bahwa variabel EVA dan *goodwill* hanya mampu menjelaskan *return* saham sebesar 3,1859 % dan sisanya sebesar 96,8141 % dipengaruhi oleh variabel di luar model.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Dari hasil penelitian yang penulis lakukan yaitu mengetahui pengaruh moderasi kualitas audit terhadap EVA dan *goodwill* terhadap *return* saham dihasilkan bahwa EVA dan *goodwill* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan variabel kualitas audit tidak dapat memoderasi (memperlemah) hubungan antara EVA terhadap *return* saham dan hubungan antara *goodwill* dan *return* saham. Untuk penelitian mendatang bisa dipakai variabel moderating yang lainnya, misalnya mekanisme *Good Corporate Governanve* (GCG) seperti jumlah

komisaris independen, intensitas kontrol dengan jumlah rapat dewan komisaris dalam satu tahun, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Daftar Pustaka

- Anonim. (2019). Pedoman Penulisan Proposal dan Tesis. Program Pascasarjana Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Unissula Semarang
- Abdul Jabar, A. K., & Cahyadi, I. F. (2020). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(1), 12. <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8409>
- Abid, A., Shaique, M., & Anwar ul Haq, M. (2018). Do Big Four Auditors Always Provide Higher Audit Quality? Evidence from Pakistan. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 58. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020058>
- Adelina, S. F. & Y. (2019). Relevansi Nilai dari Pelaporan Keberlanjutan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(3).
- Agus Tri Basuki, N. P. (2019a). *Analisa Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Rajawali Press.
- Agus Tri Basuki, N. P. (2019b). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis* (Edisi Ketii). Rajawali Press.
- Almatius, S. M. (2018). Analisis Pengaruh Moderasi Kualitas Audit Pada Hubungan Harga Pasar Saham dan Goodwill di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 2(1), 194–203.
- Amyulianthy, R., & Ritonga, E. K. (2016). The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment). *International Journal of Business and Management Invention*, 5(2), 8–15.
- Andreas Hjalmarsson, J. B. (2019). *The Association Between Goodwill Costs and Share Prices* (Issue May). Jonkoping University.
- Angga Putra Pradana, D. T. (2018). Pengaruh EVA, MVA dan EPS terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. *Prosiding Manajemen*, 4(2), 635–642.
- Annisa, D. (2021). Pengaruh Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Return Saham Perusahaan Keluarga Dengan Ukuran KAP Sebagai Pemoderasi. *Scientific Journal Of Reflection*, 4(1), 31–40.
- Anugrah Yuan, A. R. (2020). Influence of Intangible Assets as an Unexplained Value on Financial Performance and Corporate Market Value. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(9), 681–692.
- Arens Alvin. (2019). *Auditing : The Art and Sciences of Assurance Engagements* (14th ed.). Pearson.
- Babatunde, A. A., & Evuebie, C. O. (2017). The Impact of Economic Value Added

- (EVA) on Stock Returns in Nigeria. *Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 4(2)(2), 89–93. <https://doi.org/10.21276/sjebm.2017.4.2.6>
- Bescemi, Y. A. H. &. (2014). An Era of Intangible Assets. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4(5), 17–26.
- Bhuana, K. W. (2019). Pengaruh Net Profit Margin dan EVA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(2), 269–284.
- Cember, E., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva) Dan Operating Leverage Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017). *E – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 1–13.
- Chairunnisa C, D. R. (2015). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Penilaian Pasar dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(2), 87–102.
- Dea Annisa, A. A. N. A. (2021). Pengaruh Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Return Saham Perusahaan Keluarga dengan Ukuran KAP sebagai Pemoderasi. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic ...*, 4(1), 31–40.
- DeAngelo L E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
- Dominic Detzen, A. G. (2021). The Different Shades of Audit Quality : A Review of the Academic Literature. *Maandblad Voor Accountancy En Bedrijfseconomie*, 95(1), 5–15.
- Eduardus Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi* (Edisi Pert). Kanisius.
- Fahmi, I. (2012a). *Manajemen investasi : Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2012b). *Pengantar Manajemen Keuangan : Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta.
- Fitrianingsih, D. (2018). *Vol . 14 No . 2 Agustus 2018 ISSN : 1693-5236 PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL (Studi Empiris Pada Sektor Perbankan Di Indonesia) Vol . 14 No . 2 Agustus 2018 ISSN : 1693-5236*. 14(2), 103–121.
- Garcia, I. A. S., Lucena, W. G. L., & Gomes, A. K. de L. J. (2020). Cognitive Dissonance or Agency Theory, what Explains the Loss of Impairment of Goodwill? *Contabilidade, Gestão e Governança*, 23(2), 200–217. https://doi.org/10.21714/1984-3925_2020v23n2a4
- Hartono, J. (2009). *Teori Portipolio dan Analisis Investasi* (Edisi Keen). BPFE.

- Himawan, F. A. (2019). F. Agung Himawan : “ Analisis Pengaruh Good Corporate Governance , Profitabilitas dan ...” 290. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 289–311.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi Ketu). UPP AMP YKPN.
- Istiqomah, A., & Adhariani, D. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Stock Return dengan Kualitas Audit dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 1–12. <https://doi.org/10.9744/jak.19.1.1-12>
- Junianta I Wayan, P. I. B. A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengembalian Saham pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia. *RJOAS*, 1(97), 11–19.
- Kedron, M. (2020). Goodwill and Its Effect on Share Price of Manufacturing and Nonmanufacturing Companies. *Acta Universitatis Agriculture et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 68(2), 373–380.
- Kusumawardani, L., Hernawati, E., & Nugraheni, R. (2021). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Konferensi Riset Nasional*, 2(2), 1586–1598.
- Lamba, R. A., Seralurin, Y. C., Lamba, A., & Pattiasina, V. (2020). The effect of auditor independence and ethics on auditor professional scepticism: Its implications for audit quality in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(8), 383–396.
- Lubis, P. R. (2021). The Effect of Fundamental Factor Analysis on Blue Chips Stock Returns on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Science (JMAS)*, 4(2), 43–52. <https://doi.org/10.35335/jmas.v4i2.104>
- Maeenuddina, Bansal, R., Hussain, A., Hafeez, M., Khan, M., & Wahi, N. (2020). Economic value Added momentum & Traditional Profitability Measures (RoA, Roe & Roce): A comparative study. *Test Engineering and Management*, 83(April).
- Malik Abu Afifa, F. A. and A. A. (2020). Direct and Mediated Associations Among Audit Quality, Earnings Quality and Share Price : The Case of Jordan. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(3), 500–516.
- Maudhita, C. (2020). Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Latar Belakang Komite Audit, Intensitas Goodwill dan Kualitas Audit terhadap Kepatuhan Pengungkapan Goodwill Impairment Testing. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(1), 45–63.
- Meckling, M. J. & W. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Strategic Management Journal*, 3(4), 305–306.

- Meidona, S., Multama, I., & Saputri, R. (2021). *Analisis Fenomena the Monday Effect Pada Return Harian Saham Perusahaan Industri Pengolahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019*. 1(1), 47–61.
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The Effect of Profitability on Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 695–703.
- Najmah, H., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). *Pengaruh economic value added (eva) dan profitabilitas terhadap return saham The effect of economic value added (eva) and profitability on stock returns*. 18(1), 18–24.
- Nosheen Rasool, Safi Ullah, Muhammad Mubashir Hussain, M. U. (2021). Role of Value Added and Conventional Accounting Measures in Stimulating Stock Market Returns : A Study of Non-Financial Sector Listed in Pakistan Stock Exchange. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 7(1), 217–225.
- Nugroho, A. C., Muhammad, F., & Irawan, T. A. dan T. (2018). *Nugroho et al., 16 – 32 MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume VIII, No. 1, Feb 2018*. VIII(1), 16–32.
- Nur Indriantoro, B. S. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen* (Edisi Pert). BPFPE.
- Nurhayati, Hartiyah, S., & Putranto, A. (2019). Pengaruh Return On Asset, Earnings Per Share, Economic Value Added, Market Value Added, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 Sampai 2017). *Journal of Economic, Business and Engineering*, 1(1), 260–271.
- O’Byrne, S. D. Y. and S. F. (2001). *EVA and Value-Based Management : A Practical Guide to Implementation*. PT Salemba Empat.
- Omarjee, F. Z., Yasseen, Y., & Mohamed, W. (2019). The Value Relevance of Aged Goodwill: A South African Study. *Southern African Business Review*, 23. <https://doi.org/10.25159/1998-8125/3868>
- Podhorska, I., Gajanova, L., Kliestikova, J., & Popescu, G. H. (2019). Analysis of Internally Generated Goodwill Indicators: A Case Study of the Slovak Republic. *Organizacija*, 52(4), 271–285. <https://doi.org/10.2478/orga-2019-0017>
- Pratama, A. K., & Kusumadewi, R. K. A. (2020). Analisis Hubungan Antara Corporate Social Responsibility (CSR) dan Manajemen Laba dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 1–11.
- Prihadi, T. (2008). *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan, 7 Analisis Rasio Keuangan : Studi Kasus Perusahaan Indonesia* (Edisi Pert). Penerbit PPM.

- Ruky, S. M. (1999). *Menilai Penyertaan Dalam Perusahaan : Business Valuation, Valuation of Closely-Held Business and Business Ownership Interest*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sarra, K., Baghar, N., & Kabbouri, M. El. (2018). Goodwill and Performance. *Journal of Applied Finance & Banking*, 8(3), 17–25.
- Satt, H., & Chetioui, Y. (2017). Does goodwill improve firm performance? Evidence from the MENA region. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 7(2), 108–115. <https://doi.org/10.22495/rgcv7i2art10>
- SATWIKO, R., & AGUSTO, V. (2021). Economic Value Added, Market Value Added, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Media Bisnis*, 13(1), 77–88. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i1.956>
- Schorul R Ajija, Dyah W Sari, R. H. S. dan M. R. P. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews (Pertama)*. Penerbit Salemba Empat.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitas dan R &D*.
- Sukartha, I. M. (2020). *THE EFFECT OF GOODWILL TO ASSET RATIO IN THE RELEVANCE ACCOUNTING INFORMATION VALUE* Ida Ayu Wayan Uttamagana , I Made Sukartha. 3, 209–214.
- Sunyoto, D. (2013). *Metode Penelitian Akuntansi (Cetakan Ke)*. PT Refika Aditama.
- Suryanto, T., Thalassinou, J. E., & Thalassinou, E. I. (2017). Board Characteristics, Audit Committee and Audit Quality: The Case of Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, V(Issue 3), 44–57. <https://doi.org/10.35808/ijeba/134>
- T. Priyanka and DR. B. Sudha. (2019). Impact of Economic Value Added (EVA) on Share Price : A Study of Indian Private Sectors Banks. *Intenational Journal of Advance and Inovative Research*, 6(2 (XXXV)), 196–200.
- T Husain. (2020). Mapping Evolution of Audit Quality Measurement. *European Journal of Business and Management Research*, 5(3), 1–6.
- Tikasari, N., & Surjandari, D. A. (2020). The Effect of Economic Value Added and Financial Performance on Stock Return. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 5(6), 343–352. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i06.005>
- Umar, H. (2001). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. PT Raja Grafindo Persada.
- Umar, H. (2002). *Evaluasi Kinerja Perusahaan, Teknik Evaluasi Bisnis dan Kinerja Perusahaan secara Komprehensif, Kuantitatif dan Modern (Edisi Pert)*. PT Gramedia Pustaka Utama.

- Widagdo, B., Jihadi, M., Bachitar, Y., Safitri, O. E., & Singh, S. K. (2020). Financial Ratio, Macro Economy, and Investment Risk on Sharia Stock Return. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 919–926. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.919>
- Wijaya, L. I. (2020). *Peran Teori Katering Deviden dan Teori Pemberian Sinyal Deviden di Pasar Modal Indonesia*. Universtas Airlangga.
- Xie, H. (2020). *Goodwill impairment , audit supervision and stock information content : Based on the empirical analysis of Chinese A-share listed companies*. *Wted*, 200–207.
- Xie, W., Ye, C., Wang, T., & Shen, Q. (2020). M&A goodwill, information asymmetry and stock price crash risk. *Economic Research-Ekonomiska Istrazivanja* , 33(1), 3385–3405. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1773893>
- Zhang, M. (2013). *Of Firms*. 29(6), 1809–1814. <https://clutejournals.com/index.php/JABR/article/view/8217/8255>

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
4	ADRO	Adaro Energy Tbk
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk
6	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
7	ASII	Astra International Tbk
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
13	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
14	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
15	BJTM	BPD Jawa Timur Tbk
16	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
17	BMTR	Global Mediacom Tbk
18	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
19	CPIN	Charoen Pokpand Indonesia Tbk
20	CTRA	Ciputra Development Tbk
21	ELSA	Elnusa Tbk
22	EXCL	XL Axiata Tbk
23	GGRM	Gudang Garam Tbk
24	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
25	INCO	Vale Indonesia Tbk
26	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
27	INTP	Indocement Tunggul Perkasa
28	ISAT	Indosat Tbk
29	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
30	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
31	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk
33	LINK	Link Net Tbk
34	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
35	LPPF	Matahari Departement Store Tbk

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
36	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
37	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
38	MEDC	Medco Energi International Tbk
39	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
40	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
41	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
42	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
43	PTPP	PP (Persero) Tbk
44	PWON	Pakuwon Jati Tbk
45	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
46	SCMA	Surya Citra Media Tbk
47	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
48	SMRA	Summarecon Agung Tbk
49	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
50	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
51	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
52	TBIG	Tower Bersama Infrastucture Tbk
53	TINS	Timah (Persero) Tbk
54	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
55	UNTR	United Tractors Tbk
56	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
57	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
58	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
59	WTON	Wijaya Karya Beton (Persero) Tbk

Lampiran 2 : EVA (*Economic Value Added*)

Nama Emiten	Tahun	EVA
AALI1	2015	1.798.086.184.634
AALI2	2016	1.380.167.097.102
AALI3	2017	1.187.901.651.424
AALI4	2018	1.046.162.936.576
AALI5	2019	996.160.786.512
AALI6	2020	836.936.786.175
ACES1	2015	10.551.979.723
ACES2	2016	51.615.589.229
ACES3	2017	82.406.757.538
ACES4	2018	94.402.416.948
ACES5	2019	10.122.725.188
ACES6	2020	11.629.052.328
ADHI1	2015	- 208.700.803.162
ADHI2	2016	- 361.605.469.807
ADHI3	2017	56.494.744.250
ADHI4	2018	88.928.015.477
ADHI5	2019	- 397.643.279.490
ADHI6	2020	- 627.818.805.497
ADRO1	2015	- 129.888.764.176
ADRO2	2016	- 15.663.228.333
ADRO3	2017	39.590.242.019
ADRO4	2018	326.770.916.658
ADRO5	2019	- 1.382.687.386.261
ADRO6	2020	- 1.246.333.157.379
AKRA1	2015	91.181.569.225
AKRA2	2016	193.275.374.892
AKRA3	2017	235.506.237.776
AKRA4	2018	32.208.943.469
AKRA5	2019	151.705.154.925
AKRA6	2020	137.494.964.753
ANTM1	2015	230.710.433.366
ANTM2	2016	- 658.470.034.169
ANTM3	2017	- 723.347.551.217
ANTM4	2018	- 360.749.716.811
ANTM5	2019	- 27.486.514.750
ANTM6	2020	- 646.122.769.403
ASII1	2015	18.466.392.539.387
ASII2	2016	15.146.826.547.439

Nama Emiten	Tahun	EVA
ASII3	2017	15.161.658.050.641
ASII4	2018	16.833.111.562.755
ASII5	2019	13.152.820.523.561
ASII6	2020	12.675.795.718.944
BBCA1	2015	25.265.874.685.738
BBCA2	2016	27.968.587.615.219
BBCA3	2017	12.760.626.839.516
BBCA4	2018	12.773.565.601.243
BBCA5	2019	14.442.759.950.104
BBCA6	2020	20.906.460.717.267
BBNI1	2015	28.792.970.118
BBNI2	2016	- 55.056.663.739
BBNI3	2017	3.123.131.329.899
BBNI4	2018	- 157.835.307.828
BBNI5	2019	185.273.775.588
BBNI6	2020	150.963.817.506
BBRI1	2015	- 224.559.825.174
BBRI2	2016	148.000.441.943
BBRI3	2017	- 124.969.425.249
BBRI4	2018	- 2.530.162.314
BBRI5	2019	96.936.751.698
BBRI6	2020	172.772.501.169
BBTN1	2015	798.230.511.392
BBTN2	2016	233.133.879.594
BBTN3	2017	313.464.416.752
BBTN4	2018	183.265.538.974
BBTN5	2019	123.961.818.237
BBTN6	2020	302.447.703.784
BDMN1	2015	544.917.049.566
BDMN2	2016	548.000.903.064
BDMN3	2017	- 202.237.860.355
BDMN4	2018	- 296.723.393.191
BDMN5	2019	- 2.551.032.699.664
BDMN6	2020	210.265.462.757
BEST1	2015	90.619.047.579
BEST2	2016	40.097.553.343
BEST3	2017	- 44.645.871.431
BEST4	2018	- 11.773.737.076
BEST5	2019	- 77.366.308.667

Nama Emiten	Tahun		EVA
BEST6	2020	-	52.409.006.103
BJBR1	2015		341.944.766.138
BJBR2	2016		196.736.331.632
BJBR3	2017		227.256.070.055
BJBR4	2018		239.967.609.082
BJBR5	2019		207.023.698.015
BJBR6	2020		167.144.960.693
BJTM1	2015	-	8.790.181.642
BJTM2	2016		38.478.041.541
BJTM3	2017		55.854.415.594
BJTM4	2018		18.999.151.460
BJTM5	2019	-	23.801.322.821
BJTM6	2020		73.820.405.747
BMRI1	2015		163.008.810.542
BMRI2	2016		181.994.948.250
BMRI3	2017		348.945.917.668
BMRI4	2018		467.297.705.866
BMRI5	2019		420.413.655.204
BMRI6	2020		246.271.978.499
BMTR1	2015		2.456.353.107.158
BMTR2	2016		1.740.049.145.946
BMTR3	2017		3.221.646.140.108
BMTR4	2018		3.025.958.550.860
BMTR5	2019	-	1.934.431.720.782
BMTR6	2020	-	1.237.952.251.213
BSDE1	2015	-	838.198.549.096
BSDE2	2016	-	765.639.175.184
BSDE3	2017	-	672.106.750.386
BSDE4	2018	-	1.391.832.784.243
BSDE5	2019	-	2.623.780.817.383
BSDE6	2020	-	2.740.383.485.077
CPIN1	2015		218.979.841.594
CPIN2	2016	-	327.270.769.994
CPIN3	2017	-	227.978.025.721
CPIN4	2018		78.561.452.486
CPIN5	2019	-	244.114.129.017
CPIN6	2020	-	354.465.169.590
CTRA1	2015	-	220.472.753.697
CTRA2	2016	-	486.305.501.004

Nama Emiten	Tahun		EVA
CTRA3	2017	-	511.491.806.441
CTRA4	2018	-	619.800.111.987
CTRA5	2019	-	992.443.549.750
CTRA6	2020	-	1.395.860.434.432
ELSA1	2015		199.930.954.652
ELSA2	2016	-	19.221.618.064
ELSA3	2017	-	4.576.572.184
ELSA4	2018	-	120.911.316.242
ELSA5	2019		407.885.709.403
ELSA6	2020		157.317.701.723
EXCL1	2015		2.445.613.287.035
EXCL2	2016	-	3.227.183.438.753
EXCL3	2017	-	1.183.123.908.103
EXCL4	2018	-	872.522.338.315
EXCL5	2019		721.612.591.134
EXCL6	2020		12.328.172.866
GGRM1	2015	-	9.209.885.412.899
GGRM2	2016	-	5.515.135.219.028
GGRM3	2017	-	2.303.473.983.435
GGRM4	2018	-	1.716.422.174.160
GGRM5	2019		129.122.350.472
GGRM6	2020	-	89.482.023.823
ICBP1	2015	-	103.109.876.044
ICBP2	2016		243.528.146.723
ICBP3	2017		418.665.616.341
ICBP4	2018		425.157.737.155
ICBP5	2019		497.308.790.782
ICBP6	2020	-	1.321.029.131.560
INCO1	2015	-	92.208.920.111
INCO2	2016	-	103.984.889.648
INCO3	2017	-	15.645.303.918
INCO4	2018	-	143.475.675.461
INCO5	2019	-	82.648.680.895
INCO6	2020	-	66.220.111.060
INDF1	2015	-	1.984.605.373.823
INDF2	2016	-	1.141.462.418.300
INDF3	2017	-	509.894.592.893
INDF4	2018	-	1.483.528.657.065
INDF5	2019	-	1.232.022.510.264

Nama Emiten	Tahun	EVA
INDF6	2020	- 1.553.398.707.112
INTP1	2015	- 194.808.513.935
INTP2	2016	- 137.026.157.432
INTP3	2017	- 197.547.168.460
INTP4	2018	- 171.185.516.553
INTP5	2019	3.479.995.896.818
INTP6	2020	3.024.125.245.870
ISAT1	2015	23.059.220.160.675
ISAT2	2016	23.523.217.559.750
ISAT3	2017	24.514.267.883.275
ISAT4	2018	20.788.512.264.756
ISAT5	2019	19.000.210.513.531
ISAT6	2020	21.503.977.409.851
ITMG1	2015	3.073.002.627.537
ITMG2	2016	2.165.877.876.532
ITMG3	2017	2.725.996.081.212
ITMG4	2018	4.075.803.326.417
ITMG5	2019	2.278.215.267.476
ITMG6	2020	1.769.769.589.289
JPFA1	2015	- 178.664.868.794
JPFA2	2016	- 381.445.705.077
JPFA3	2017	- 85.338.165.368
JPFA4	2018	276.214.142.922
JPFA5	2019	- 557.751.772.041
JPFA6	2020	- 630.313.961.255
JSMR1	2015	- 756.295.475.774
JSMR2	2016	- 707.421.574.295
JSMR3	2017	- 159.828.975.710
JSMR4	2018	- 319.239.231.794
JSMR5	2019	- 1.159.520.264.824
JSMR6	2020	274.559.801.311
KLBF1	2015	6.096.999.794.838
KLBF2	2016	6.613.744.101.500
KLBF3	2017	6.732.344.161.496
KLBF4	2018	6.727.405.915.534
KLBF5	2019	7.027.785.054.018
KLBF6	2020	6.694.084.186.040
LINK1	2015	- 697.469.758
LINK2	2016	52.691.108.956

Nama Emiten	Tahun	EVA
LINK3	2017	14.689.773.616
LINK4	2018	- 139.207.866.558
LINK5	2019	- 196.983.539.325
LINK6	2020	- 281.725.389.247
LPKR1	2015	- 10.104.512.679
LPKR2	2016	- 27.175.462.336
LPKR3	2017	- 109.139.036.317
LPKR4	2018	- 1.263.119.401.785
LPKR5	2019	- 1.867.823.921.621
LPKR6	2020	- 1.937.067.026.608
LPPF1	2015	959.577.240.884
LPPF2	2016	1.033.734.557.698
LPPF3	2017	841.735.311.976
LPPF4	2018	517.548.027.603
LPPF5	2019	605.246.413.458
LPPF6	2020	- 542.404.141.050
LSIP1	2015	53.562.774.362
LSIP2	2016	79.326.418.153
LSIP3	2017	- 28.363.642.203
LSIP4	2018	- 60.977.107.622
LSIP5	2019	- 41.815.160.553
LSIP6	2020	- 7.594.466.052
MAPI1	2015	5.358.133.607.227
MAPI2	2016	5.830.915.099.931
MAPI3	2017	6.605.344.799.551
MAPI4	2018	6.479.745.709.944
MAPI5	2019	8.283.171.213.241
MAPI6	2020	5.345.140.780.808
MEDC1	2015	1.805.777.492.070
MEDC2	2016	- 2.137.145.098.638
MEDC3	2017	- 875.997.133.761
MEDC4	2018	3.715.500.749.583
MEDC5	2019	3.810.216.768.568
MEDC6	2020	- 11.055.194.263.972
MNCN1	2015	1.642.736.772.209
MNCN2	2016	1.357.705.112.178
MNCN3	2017	1.726.165.690.470
MNCN4	2018	2.027.420.132.599
MNCN5	2019	230.023.627.624

Nama Emiten	Tahun	EVA
MNCN6	2020	258.194.866.182
PGAS1	2015	- 1.100.681.082.803
PGAS2	2016	- 2.103.427.311.869
PGAS3	2017	- 2.221.404.469.853
PGAS4	2018	- 1.951.152.669.991
PGAS5	2019	426.156.931.888
PGAS6	2020	483.037.597.222
PNBN1	2015	- 23.218.136.817
PNBN2	2016	- 81.901.450.127
PNBN3	2017	- 40.375.098.488
PNBN4	2018	- 177.611.743.694
PNBN5	2019	- 167.269.566.652
PNBN6	2020	- 133.449.693.663
PTBA1	2015	- 1.755.041.354
PTBA2	2016	14.554.413.778
PTBA3	2017	502.269.363.967
PTBA4	2018	260.837.388.978
PTBA5	2019	- 41.697.426.828
PTBA6	2020	- 637.868.435.099
PTPP1	2015	- 51.701.704.140
PTPP2	2016	- 167.692.824.652
PTPP3	2017	367.439.287.762
PTPP4	2018	398.460.541.760
PTPP5	2019	717.487.362.228
PTPP6	2020	- 219.319.318.056
PWON1	2015	964.364.275.988
PWON2	2016	554.799.331.623
PWON3	2017	894.588.208.710
PWON4	2018	993.938.132.642
PWON5	2019	639.070.967.313
PWON6	2020	210.150.906.539
RALS1	2015	- 43.342.895.292
RALS2	2016	- 8.220.070.006
RALS3	2017	- 2.652.879.538
RALS4	2018	12.178.400.737
RALS5	2019	- 21.378.798.289
RALS6	2020	- 187.588.060.682
SCMA1	2015	117.245.392.588
SCMA2	2016	110.621.244.917

Nama Emiten	Tahun	EVA
SCMA3	2017	113.584.238.417
SCMA4	2018	150.558.036.193
SCMA5	2019	23.292.018.369
SCMA6	2020	215.538.505.111
SMGR1	2015	4.591.393.195.884
SMGR2	2016	4.587.297.847.590
SMGR3	2017	3.944.456.720.675
SMGR4	2018	3.663.015.756.034
SMGR5	2019	3.907.311.898.078
SMGR6	2020	4.102.869.253.718
SMRA1	2015	- 115.862.668.061
SMRA2	2016	- 461.401.525.976
SMRA3	2017	- 515.655.530.876
SMRA4	2018	- 559.646.420.115
SMRA5	2019	- 815.555.177.716
SMRA6	2020	- 1.392.388.232.873
SRIL1	2015	- 404.896.442.056
SRIL2	2016	- 574.756.036.160
SRIL3	2017	- 765.219.778.824
SRIL4	2018	- 698.676.053.740
SRIL5	2019	- 969.989.242.817
SRIL6	2020	- 820.019.521.056
SSIA1	2015	- 13.962.812.322
SSIA1	2016	- 90.723.448.317
SSIA1	2017	- 143.855.070.246
SSIA1	2018	- 190.222.076.634
SSIA1	2019	- 111.797.066.630
SSIA1	2020	- 207.832.915.686
SSMS1	2015	- 173.356.870.305
SSMS2	2016	- 187.505.383.467
SSMS3	2017	- 429.293.379.885
SSMS4	2018	- 333.836.214.315
SSMS5	2019	- 263.687.749.874
SSMS6	2020	- 591.612.132.476
TBIG1	2015	- 1.746.624.831.237
TBIG2	2016	- 1.549.128.532.989
TBIG3	2017	- 4.266.256.468.296
TBIG4	2018	- 1.156.305.157.616
TBIG5	2019	- 1.094.987.273.709

Nama Emiten	Tahun		EVA
TBIG6	2020	-	965.859.722.189
TINS1	2015		194.280.091.213
TINS2	2016		417.547.589.788
TINS3	2017		514.454.996.824
TINS4	2018		386.929.073.303
TINS5	2019	-	577.836.366.563
TINS6	2020	-	515.759.855.105
TLKM1	2015		429.936.933.729
TLKM2	2016	-	427.747.440.658
TLKM3	2017		1.712.824.758.132
TLKM4	2018		281.236.665.607
TLKM5	2019		2.083.858.959.381
TLKM6	2020		2.439.654.723.636
UNTR1	2015		7.198.602.868.969
UNTR2	2016		2.022.102.342.694
UNTR3	2017		3.448.691.703.138
UNTR4	2018		5.323.592.102.283
UNTR5	2019		3.327.811.560.158
UNTR6	2020		3.339.604.579.244
UNVR1	2015		3.262.971.763.261
UNVR2	2016		3.756.620.644.777
UNVR3	2017		4.271.480.961.785
UNVR4	2018		4.525.532.246.274
UNVR5	2019		4.245.093.111.698
UNVR6	2020		4.150.002.231.279
WIK A1	2015	-	25.157.820.181
WIK A2	2016	-	34.586.122.527
WIK A3	2017	-	152.133.631.760
WIK A4	2018	-	102.433.186.736
WIK A5	2019	-	365.505.895.450
WIK A6	2020	-	2.949.096.863.670
WSKT1	2015	-	57.672.659.881
WSKT2	2016	-	429.085.487.992
WSKT3	2017	-	473.517.517.264
WSKT4	2018	-	670.673.126.679
WSKT5	2019	-	2.756.566.514.117
WSKT6	2020	-	497.343.787.761
WTON1	2015	-	132.823.913.647
WTON2	2016	-	73.819.717.850

Nama Emiten	Tahun		EVA
WTON3	2017	-	981.847.000.975
WTON4	2018	-	46.543.236.213
WTON5	2019	-	184.522.731.072
WTON6	2020	-	584.433.579.163

Lampiran 3 : Goodwill

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
AALI1	2015	15.103	553	27,31
AALI2	2016	16.775	2.515	6,67
AALI3	2017	13.150	2.515	5,23
AALI4	2018	11.825	2.515	4,70
AALI5	2019	14.575	2.515	5,79
AALI6	2020	12.325	2.515	4,90
ACES1	2015	825	31	26,22
ACES2	2016	835	31	26,54
ACES3	2017	1.155	31	36,71
ACES4	2018	1.490	34	44,37
ACES5	2019	1.495	34	44,52
ACES6	2020	1.715	36	48,05
ADHI1	2015	2.140	824	2,60
ADHI2	2016	2.080	827	2,52
ADHI3	2017	1.885	827	2,28
ADHI4	2018	1.585	827	1,92
ADHI5	2019	1.175	827	1,42
ADHI6	2020	1.585	827	1,92
ADRO1	2015	515	646	0,80
ADRO2	2016	1.695	629	2,69
ADRO3	2017	1.860	634	2,93
ADRO4	2018	1.215	678	1,79
ADRO5	2019	1.555	663	2,34
ADRO6	2020	1.430	660	2,17
AKRA1	2015	7.175	335	21,42
AKRA2	2016	6.000	384	15,61
AKRA3	2017	6.350	409	15,54
AKRA4	2018	4.290	421	10,20
AKRA5	2019	3.950	421	9,39
AKRA6	2020	3.180	421	7,56
ANTM1	2015	314	264	1,19
ANTM2	2016	895	264	3,39
ANTM3	2017	625	264	2,37
ANTM4	2018	765	264	2,90
ANTM5	2019	840	264	3,18
ANTM6	2020	1.935	264	7,34
ASII1	2015	6.000	78	76,79
ASII2	2016	8.275	78	105,91

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
ASII3	2017	8.300	78	106,23
ASII4	2018	8.225	78	105,27
ASII5	2019	6.925	78	88,63
ASII6	2020	6.025	78	77,11
BBCA1	2015	13.300	288	46,15
BBCA2	2016	15.500	288	53,78
BBCA3	2017	21.900	288	76,16
BBCA4	2018	26.000	288	90,41
BBCA5	2019	33.425	288	116,23
BBCA6	2020	33.850	288	117,71
BBNI1	2015	4.990	1.268	3,94
BBNI2	2016	5.525	1.268	4,36
BBNI3	2017	9.900	1.268	7,81
BBNI4	2018	8.800	1.268	6,94
BBNI5	2019	7.850	1.268	6,19
BBNI6	2020	6.175	1.268	4,87
BBRI1	2015	2.285	362	6,30
BBRI2	2016	2.335	362	6,44
BBRI3	2017	3.640	362	10,04
BBRI4	2018	3.660	359	10,19
BBRI5	2019	4.400	368	11,97
BBRI6	2020	4.170	388	10,74
BBTN1	2015	1.295	693	1,87
BBTN2	2016	1.740	694	2,51
BBTN3	2017	3.570	694	5,14
BBTN4	2018	2.540	694	3,66
BBTN5	2019	2.120	694	3,05
BBTN6	2020	1.725	694	2,49
BDMN1	2015	3.200	1.373	2,33
BDMN2	2016	3.170	1.373	2,31
BDMN3	2017	6.950	1.373	5,06
BDMN4	2018	7.600	1.373	5,54
BDMN5	2019	3.950	1.431	2,76
BDMN6	2020	3.140	1.431	2,19
BEST1	2015	294	121	2,44
BEST2	2016	254	123	2,07
BEST3	2017	250	124	2,02
BEST4	2018	208	124	1,68
BEST5	2019	216	124	1,74

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
BEST6	2020	140	124	1,13
BJBR1	2015	755	335	2,25
BJBR2	2016	3.390	335	10,12
BJBR3	2017	2.400	335	7,17
BJBR4	2018	2.050	363	5,65
BJBR5	2019	1.185	363	3,27
BJBR6	2020	1.550	363	4,27
BJTM1	2015	437	284	1,54
BJTM2	2016	570	284	2,00
BJTM3	2017	710	285	2,49
BJTM4	2018	690	285	2,42
BJTM5	2019	685	286	2,39
BJTM6	2020	680	287	2,37
BMRI1	2015	4.625	621	7,45
BMRI2	2016	5.788	621	9,32
BMRI3	2017	8.000	621	12,88
BMRI4	2018	7.375	621	11,87
BMRI5	2019	7.675	621	12,36
BMRI6	2020	6.325	621	10,18
BMTR1	2015	1.100	236	4,67
BMTR2	2016	615	193	3,18
BMTR3	2017	590	194	3,04
BMTR4	2018	242	194	1,25
BMTR5	2019	348	206	1,69
BMTR6	2020	290	209	1,39
BSDE1	2015	1.800	431	4,17
BSDE2	2016	1.755	432	4,06
BSDE3	2017	1.700	433	3,93
BSDE4	2018	1.255	433	2,90
BSDE5	2019	1.255	433	2,90
BSDE6	2020	1.225	433	2,83
CPIN1	2015	2.600	17	149,51
CPIN2	2016	3.090	7	420,17
CPIN3	2017	3.000	7	407,93
CPIN4	2018	7.225	7	982,43
CPIN5	2019	6.500	7	883,84
CPIN6	2020	6.525	7	887,24
CTRA1	2015	1.451	252	5,77
CTRA2	2016	1.335	261	5,12
CTRA3	2017	1.185	446	2,66

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
CTRA4	2018	1.010	444	2,28
CTRA5	2019	1.040	442	2,35
CTRA6	2020	985	442	2,23
ELSA1	2015	247	159	1,55
ELSA2	2016	420	159	2,64
ELSA3	2017	372	160	2,33
ELSA4	2018	344	160	2,15
ELSA5	2019	306	160	1,92
ELSA6	2020	352	160	2,20
EXCL1	2015	3.600	759	4,74
EXCL2	2016	2.310	1.236	1,87
EXCL3	2017	2.960	1.237	2,39
EXCL4	2018	1.980	1.237	1,60
EXCL5	2019	3.150	1.242	2,54
EXCL6	2020	2.730	1.244	2,19
GGRM1	2015	55.000	528	104,18
GGRM2	2016	63.900	528	121,04
GGRM3	2017	83.800	528	158,74
GGRM4	2018	83.625	528	158,41
GGRM5	2019	53.000	528	100,40
GGRM6	2020	41.000	528	77,66
ICBP1	2015	6.738	1.126	5,98
ICBP2	2016	8.575	563	15,22
ICBP3	2017	8.900	563	15,80
ICBP4	2018	10.450	563	18,55
ICBP5	2019	11.150	563	19,80
ICBP6	2020	9.575	563	17,00
INCO1	2015	1.635	575	2,84
INCO2	2016	2.820	560	5,04
INCO3	2017	2.890	565	5,12
INCO4	2018	3.260	604	5,40
INCO5	2019	3.640	591	6,16
INCO6	2020	5.100	588	8,67
INDF1	2015	5.175	159	32,45
INDF2	2016	7.925	132	59,90
INDF3	2017	7.625	132	57,63
INDF4	2018	7.450	132	56,31
INDF5	2019	7.925	132	59,90
INDF6	2020	6.850	132	51,77
INTP1	2015	22.325	1.233	18,10

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
INTP2	2016	15.400	1.233	12,49
INTP3	2017	21.950	1.233	17,80
INTP4	2018	18.450	1.233	14,96
INTP5	2019	19.025	1.233	15,43
INTP6	2020	14.475	1.233	11,74
ISAT1	2015	5.500	385	14,30
ISAT2	2016	6.450	385	16,77
ISAT3	2017	4.800	385	12,48
ISAT4	2018	1.685	385	4,38
ISAT5	2019	2.910	385	7,57
ISAT6	2020	5.050	385	13,13
ITMG1	2015	5.725	4.797	1,19
ITMG2	2016	16.875	4.672	3,61
ITMG3	2017	20.700	4.711	4,39
ITMG4	2018	20.250	5.036	4,02
ITMG5	2019	11.475	4.928	2,33
ITMG6	2020	13.850	4.905	2,82
JPFA1	2015	635	32	19,99
JPFA2	2016	1.455	286	5,09
JPFA3	2017	1.300	286	4,54
JPFA4	2018	2.150	313	6,87
JPFA5	2019	1.535	313	4,90
JPFA6	2020	1.465	265	5,52
JSMR1	2015	5.213	500	10,42
JSMR2	2016	4.320	534	8,09
JSMR3	2017	6.400	534	11,98
JSMR4	2018	4.280	534	8,01
JSMR5	2019	5.175	534	9,69
JSMR6	2020	4.630	534	8,67
KLBF1	2015	1.320	9	142,36
KLBF2	2016	1.515	9	163,39
KLBF3	2017	1.690	9	182,27
KLBF4	2018	1.520	9	163,93
KLBF5	2019	1.620	9	174,72
KLBF6	2020	1.480	9	159,62
LINK1	2015	4.000	570	7,01
LINK2	2016	5.150	570	9,03
LINK3	2017	5.500	570	9,64
LINK4	2018	4.900	570	8,59
LINK5	2019	3.960	568	6,97

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
LINK6	2020	2.410	568	4,24
LPKR1	2015	821	276	2,97
LPKR2	2016	571	277	2,06
LPKR3	2017	387	277	1,40
LPKR4	2018	202	277	0,73
LPKR5	2019	242	249	0,97
LPKR6	2020	214	248	0,86
LPPF1	2015	17.600	- 1.092	- 16,12
LPPF2	2016	15.125	- 1.092	- 13,86
LPPF3	2017	10.000	- 1.092	- 9,16
LPPF4	2018	5.600	- 1.092	- 5,13
LPPF5	2019	4.210	- 1.244	- 3,38
LPPF6	2020	1.275	- 1.267	- 1,01
LSIP1	2015	1.320	251	5,26
LSIP2	2016	1.740	251	6,93
LSIP3	2017	1.420	251	5,66
LSIP4	2018	1.250	251	4,98
LSIP5	2019	1.485	251	5,92
LSIP6	2020	1.375	251	5,48
MAPI1	2015	380	504	0,75
MAPI2	2016	540	504	1,07
MAPI3	2017	620	504	1,23
MAPI4	2018	805	504	1,60
MAPI5	2019	1.055	497	2,12
MAPI6	2020	790	803	0,98
MEDC1	2015	151	1.170	0,13
MEDC2	2016	251	1.140	0,22
MEDC3	2017	753	1.149	0,66
MEDC4	2018	580	1.228	0,47
MEDC5	2019	732	1.202	0,61
MEDC6	2020	509	1.196	0,43
MNCN1	2015	1.855	287	6,45
MNCN2	2016	1.755	289	6,07
MNCN3	2017	1.285	289	4,45
MNCN4	2018	690	282	2,44
MNCN5	2019	1.630	289	5,64
MNCN6	2020	1.140	289	3,95
PGAS1	2015	2.745	358	7,68
PGAS2	2016	2.700	348	7,75
PGAS3	2017	1.750	351	4,98

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
PGAS4	2018	2.120	375	5,65
PGAS5	2019	2.170	367	5,91
PGAS6	2020	1.655	366	4,53
PNBN1	2015	820	243	3,37
PNBN2	2016	750	243	3,09
PNBN3	2017	1.140	243	4,69
PNBN4	2018	1.145	243	4,71
PNBN5	2019	1.335	243	5,49
PNBN6	2020	1.065	243	4,39
PTBA1	2015	905	513	1,76
PTBA2	2016	2.500	513	4,87
PTBA3	2017	2.460	513	4,79
PTBA4	2018	4.300	513	8,38
PTBA5	2019	2.660	623	4,27
PTBA6	2020	2.810	623	4,51
PTPP1	2015	3.683	195	18,85
PTPP2	2016	3.810	860	4,43
PTPP3	2017	2.640	860	3,07
PTPP4	2018	1.805	860	2,10
PTPP5	2019	1.585	860	1,84
PTPP6	2020	1.865	856	2,18
PWON1	2015	496	257	1,93
PWON2	2016	565	257	2,20
PWON3	2017	685	257	2,66
PWON4	2018	620	257	2,41
PWON5	2019	570	257	2,21
PWON6	2020	510	257	1,98
RALS1	2015	645	67	9,69
RALS2	2016	1.195	69	17,40
RALS3	2017	1.200	67	18,03
RALS4	2018	1.420	67	21,33
RALS5	2019	1.065	71	14,98
RALS6	2020	775	71	10,95
SCMA1	2015	620	69	8,98
SCMA2	2016	560	69	8,11
SCMA3	2017	496	69	7,18
SCMA4	2018	374	69	5,42
SCMA5	2019	282	79	3,55
SCMA6	2020	458	79	5,76
SMGR1	2015	11.400	346	32,96

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
SMGR2	2016	9.175	346	26,53
SMGR3	2017	9.900	346	28,63
SMGR4	2018	11.500	346	33,25
SMGR5	2019	12.000	346	34,70
SMGR6	2020	12.425	346	35,93
SMRA1	2015	1.650	102	16,24
SMRA2	2016	1.325	102	13,04
SMRA3	2017	945	102	9,30
SMRA4	2018	805	102	7,92
SMRA5	2019	1.005	102	9,89
SMRA6	2020	805	102	7,92
SRIL1	2015	389	121	3,22
SRIL2	2016	230	118	1,96
SRIL3	2017	380	141	2,70
SRIL4	2018	358	150	2,38
SRIL5	2019	260	147	1,77
SRIL6	2020	262	146	1,79
SSIA1	2015	715	187	3,83
SSIA1	2016	434	187	2,32
SSIA1	2017	515	187	2,76
SSIA1	2018	500	187	2,68
SSIA1	2019	655	187	3,51
SSIA1	2020	575	187	3,08
SSMS1	2015	1.950	157	12,44
SSMS2	2016	1.400	157	8,93
SSMS3	2017	1.500	157	9,57
SSMS4	2018	1.250	157	7,97
SSMS5	2019	845	157	5,39
SSMS6	2020	1.250	157	7,97
TBIG1	2015	1.175	124	9,47
TBIG2	2016	996	159	6,26
TBIG3	2017	1.285	159	8,08
TBIG4	2018	720	204	3,53
TBIG5	2019	1.230	208	5,91
TBIG6	2020	1.630	209	7,82
TINS1	2015	505	50	10,10
TINS2	2016	1.075	50	21,50
TINS3	2017	775	50	15,50
TINS4	2018	755	50	15,10
TINS5	2019	825	50	16,50

Nama Emiten	Tahun	P it	BV it	Goodwill (PBV it)
TINS6	2020	1.485	50	29,69
TLKM1	2015	3.105	99	31,39
TLKM2	2016	3.980	99	40,24
TLKM3	2017	4.440	101	44,11
TLKM4	2018	3.750	99	37,91
TLKM5	2019	3.970	101	39,44
TLKM6	2020	3.310	101	32,88
UNTR1	2015	16.950	2.851	5,94
UNTR2	2016	21.250	2.851	7,45
UNTR3	2017	35.400	2.851	12,41
UNTR4	2018	27.350	2.851	9,59
UNTR5	2019	21.525	2.851	7,55
UNTR6	2020	26.600	2.851	9,33
UNVR1	2015	7.400	23	327,70
UNVR2	2016	7.760	23	343,64
UNVR3	2017	11.180	23	495,09
UNVR4	2018	9.080	23	402,09
UNVR5	2019	8.400	23	371,98
UNVR6	2020	7.350	23	325,48
WIKA1	2015	2.445	98	24,87
WIKA2	2016	2.360	99	23,87
WIKA3	2017	1.550	99	15,68
WIKA4	2018	1.655	99	16,74
WIKA5	2019	1.990	100	19,90
WIKA6	2020	1.985	100	19,85
WSKT1	2015	1670	533	3,13
WSKT2	2016	2550	533	4,78
WSKT3	2017	2210	503	4,40
WSKT4	2018	1680	533	3,15
WSKT5	2019	1485	533	2,78
WSKT6	2020	1440	533	2,70
WTON1	2015	825	212	3,90
WTON2	2016	825	212	3,90
WTON3	2017	500	212	2,36
WTON4	2018	376	212	1,78
WTON5	2019	450	212	2,13
WTON6	2020	386	213	1,81

Lampiran 4 : Return Saham

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
AALI1	2015	15.103	22.103	- 7.000	-0,317
AALI2	2016	16.775	15.103	1.672	0,111
AALI3	2017	13.150	16.775	- 3.625	-0,216
AALI4	2018	11.825	13.150	- 1.325	-0,101
AALI5	2019	14.575	11.825	2.750	0,233
AALI6	2020	12.325	14.575	- 2.250	-0,154
ACES1	2015	825	740	85	0,115
ACES2	2016	835	825	10	0,012
ACES3	2017	1.155	835	320	0,383
ACES4	2018	1.490	1.155	335	0,290
ACES5	2019	1.495	1.490	5	0,003
ACES6	2020	1.715	1.495	220	0,147
ADHI1	2015	2.140	2.953	- 813	-0,275
ADHI2	2016	2.080	2.140	- 60	-0,028
ADHI3	2017	1.885	2.080	- 195	-0,094
ADHI4	2018	1.585	1.885	- 300	-0,159
ADHI5	2019	1.175	1.585	- 410	-0,259
ADHI6	2020	1.585	1.175	410	0,349
ADRO1	2015	515	1.040	- 525	-0,505
ADRO2	2016	1.695	515	1.180	2,291
ADRO3	2017	1.860	1.695	165	0,097
ADRO4	2018	1.215	1.860	- 645	-0,347
ADRO5	2019	1.555	1.215	340	0,280
ADRO6	2020	1.430	1.555	- 125	-0,080
AKRA1	2015	7.175	4.120	3.055	0,742
AKRA2	2016	6.000	7.175	- 1.175	-0,164
AKRA3	2017	6.350	6.000	350	0,058
AKRA4	2018	4.290	6.350	- 2.060	-0,324
AKRA5	2019	3.950	4.290	- 340	-0,079
AKRA6	2020	3.180	3.950	- 770	-0,195
ANTM1	2015	314	895	- 581	-0,649
ANTM2	2016	895	314	581	1,850
ANTM3	2017	625	895	- 270	-0,302
ANTM4	2018	765	625	140	0,224
ANTM5	2019	840	765	75	0,098
ANTM6	2020	1.935	840	1.095	1,304
ASII1	2015	6.000	7425	- 1.425	-0,192
ASII2	2016	8.275	6.000	2.275	0,379

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
ASII3	2017	8.300	8.275	25	0,003
ASII4	2018	8.225	8.300	- 75	-0,009
ASII5	2019	6.925	8.225	- 1.300	-0,158
ASII6	2020	6.025	6.925	- 900	-0,130
BBCA1	2015	13.300	13.125	175	0,013
BBCA2	2016	15.500	13.300	2.200	0,165
BBCA3	2017	21.900	15.500	6.400	0,413
BBCA4	2018	26.000	21.900	4.100	0,187
BBCA5	2019	33.425	26.000	7.425	0,286
BBCA6	2020	33.850	33.425	425	0,013
BBNI1	2015	4.990	6.100	- 1.110	-0,182
BBNI2	2016	5.525	4.990	535	0,107
BBNI3	2017	9.900	5.525	4.375	0,792
BBNI4	2018	8.800	9.900	- 1.100	-0,111
BBNI5	2019	7.850	8.800	- 950	-0,108
BBNI6	2020	6.175	7.850	- 1.675	-0,213
BBRI1	2015	2.285	2.330	- 45	-0,019
BBRI2	2016	2.335	2.285	50	0,022
BBRI3	2017	3.640	2.335	1.305	0,559
BBRI4	2018	3.660	3.640	20	0,005
BBRI5	2019	4.400	3.660	740	0,202
BBRI6	2020	4.170	4.400	- 230	-0,052
BBTN1	2015	1.295	1.205	90	0,075
BBTN2	2016	1.740	1.295	445	0,344
BBTN3	2017	3.570	1.740	1.830	1,052
BBTN4	2018	2.540	3.570	- 1.030	-0,289
BBTN5	2019	2.120	2.540	- 420	-0,165
BBTN6	2020	1.725	2.120	- 395	-0,186
BDMN1	2015	3.200	4.525	- 1.325	-0,293
BDMN2	2016	3.170	3.200	- 30	-0,009
BDMN3	2017	6.950	3.170	3.780	1,192
BDMN4	2018	7.600	6.950	650	0,094
BDMN5	2019	3.950	7.600	- 3.650	-0,480
BDMN6	2020	3.140	3.950	- 810	-0,205
BEST1	2015	294	730	- 436	-0,597
BEST2	2016	254	294	- 40	-0,136
BEST3	2017	250	254	- 4	-0,016
BEST4	2018	208	250	- 42	-0,168
BEST5	2019	216	208	8	0,038
BEST6	2020	140	216	- 76	-0,352

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
BJBR1	2015	755	730	25	0,034
BJBR2	2016	3.390	755	2.635	3,490
BJBR3	2017	2.400	3.390	- 990	-0,292
BJBR4	2018	2.050	2.400	- 350	-0,146
BJBR5	2019	1.185	2.050	- 865	-0,422
BJBR6	2020	1.550	1.185	365	0,308
BJTM1	2015	437	460	- 23	-0,050
BJTM2	2016	570	437	133	0,304
BJTM3	2017	710	570	140	0,246
BJTM4	2018	690	710	- 20	-0,028
BJTM5	2019	685	690	- 5	-0,007
BJTM6	2020	680	685	- 5	-0,007
BMRI1	2015	4.625	5.388	- 763	-0,142
BMRI2	2016	5.788	4.625	1.163	0,251
BMRI3	2017	8.000	5.788	2.212	0,382
BMRI4	2018	7.375	8.000	- 625	-0,078
BMRI5	2019	7.675	7.375	300	0,041
BMRI6	2020	6.325	7.675	- 1.350	-0,176
BMTR1	2015	1.100	1.425	- 325	-0,228
BMTR2	2016	615	1.100	- 485	-0,441
BMTR3	2017	590	615	- 25	-0,041
BMTR4	2018	242	590	- 348	-0,590
BMTR5	2019	348	242	106	0,438
BMTR6	2020	290	348	- 58	-0,167
BSDE1	2015	1.800	1.805	- 5	-0,003
BSDE2	2016	1.755	1.800	- 45	-0,025
BSDE3	2017	1.700	1.755	- 55	-0,031
BSDE4	2018	1.255	1.700	- 445	-0,262
BSDE5	2019	1.255	1.255	-	0,000
BSDE6	2020	1.225	1.255	- 30	-0,024
CPIN1	2015	2.600	3.780	- 1.180	-0,312
CPIN2	2016	3.090	2.600	490	0,188
CPIN3	2017	3.000	3.090	- 90	-0,029
CPIN4	2018	7.225	3.000	4.225	1,408
CPIN5	2019	6.500	7.225	- 725	-0,100
CPIN6	2020	6.525	6.500	25	0,004
CTRA1	2015	1.451	1.229	222	0,181
CTRA2	2016	1.335	1.451	- 116	-0,080
CTRA3	2017	1.185	1.335	- 150	-0,112
CTRA4	2018	1.010	1.185	- 175	-0,148

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
CTRA5	2019	1.040	1.010	30	0,030
CTRA6	2020	985	1.040	- 55	-0,053
ELSA1	2015	247	685	- 438	-0,639
ELSA2	2016	420	247	173	0,700
ELSA3	2017	372	420	- 48	-0,114
ELSA4	2018	344	372	- 28	-0,075
ELSA5	2019	306	344	- 38	-0,110
ELSA6	2020	352	306	46	0,150
EXCL1	2015	3.600	4.799	- 1.199	-0,250
EXCL2	2016	2.310	3.600	- 1.290	-0,358
EXCL3	2017	2.960	2.310	650	0,281
EXCL4	2018	1.980	2.960	- 980	-0,331
EXCL5	2019	3.150	1.980	1.170	0,591
EXCL6	2020	2.730	3.150	- 420	-0,133
GGRM1	2015	55.000	60.700	- 5.700	-0,094
GGRM2	2016	63.900	55.000	8.900	0,162
GGRM3	2017	83.800	63.900	19.900	0,311
GGRM4	2018	83.625	83.800	- 175	-0,002
GGRM5	2019	53.000	83.625	- 30.625	-0,366
GGRM6	2020	41.000	53.000	- 12.000	-0,226
ICBP1	2015	6.738	6.550	188	0,029
ICBP2	2016	8.575	6.738	1.837	0,273
ICBP3	2017	8.900	8.575	325	0,038
ICBP4	2018	10.450	8.900	1.550	0,174
ICBP5	2019	11.150	10.450	700	0,067
ICBP6	2020	9.575	11.150	- 1.575	-0,141
INCO1	2015	1.635	3.625	- 1.990	-0,549
INCO2	2016	2.820	1.635	1.185	0,725
INCO3	2017	2.890	2.820	70	0,025
INCO4	2018	3.260	2.890	370	0,128
INCO5	2019	3.640	3.260	380	0,117
INCO6	2020	5.100	3.640	1.460	0,401
INDF1	2015	5.175	6.750	- 1.575	-0,233
INDF2	2016	7.925	5.175	2.750	0,531
INDF3	2017	7.625	7.925	- 300	-0,038
INDF4	2018	7.450	7.625	- 175	-0,023
INDF5	2019	7.925	7.450	475	0,064
INDF6	2020	6.850	7.925	- 1.075	-0,136
INTP1	2015	22.325	25.000	- 2.675	-0,107
INTP2	2016	15.400	22.325	- 6.925	-0,310

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
INTP3	2017	21.950	15.400	6.550	0,425
INTP4	2018	18.450	21.950	- 3.500	-0,159
INTP5	2019	19.025	18.450	575	0,031
INTP6	2020	14.475	19.025	- 4.550	-0,239
ISAT1	2015	5.500	4.050	1.450	0,358
ISAT2	2016	6.450	5.500	950	0,173
ISAT3	2017	4.800	6.450	- 1.650	-0,256
ISAT4	2018	1.685	4.800	- 3.115	-0,649
ISAT5	2019	2.910	1.685	1.225	0,727
ISAT6	2020	5.050	2.910	2.140	0,735
ITMG1	2015	5.725	15.375	- 9.650	-0,628
ITMG2	2016	16.875	5.725	11.150	1,948
ITMG3	2017	20.700	16.875	3.825	0,227
ITMG4	2018	20.250	20.700	- 450	-0,022
ITMG5	2019	11.475	20.250	- 8.775	-0,433
ITMG6	2020	13.850	11.475	2.375	0,207
JPFA1	2015	635	950	- 315	-0,332
JPFA2	2016	1.455	635	820	1,291
JPFA3	2017	1.300	1.455	- 155	-0,107
JPFA4	2018	2.150	1.300	850	0,654
JPFA5	2019	1.535	2.150	- 615	-0,286
JPFA6	2020	1.465	1.535	- 70	-0,046
JSMR1	2015	5.213	7.034	- 1.821	-0,259
JSMR2	2016	4.320	5.213	- 893	-0,171
JSMR3	2017	6.400	4.320	2.080	0,481
JSMR4	2018	4.280	6.400	- 2.120	-0,331
JSMR5	2019	5.175	4.280	895	0,209
JSMR6	2020	4.630	5.175	- 545	-0,105
KLBF1	2015	1.320	1.830	- 510	-0,279
KLBF2	2016	1.515	1.320	195	0,148
KLBF3	2017	1.690	1.515	175	0,116
KLBF4	2018	1.520	1.690	- 170	-0,101
KLBF5	2019	1.620	1.520	100	0,066
KLBF6	2020	1.480	1.620	- 140	-0,086
LINK1	2015	4.000	4.920	- 920	-0,187
LINK2	2016	5.150	4.000	1.150	0,288
LINK3	2017	5.500	5.150	350	0,068
LINK4	2018	4.900	5.500	- 600	-0,109
LINK5	2019	3.960	4.900	- 940	-0,192
LINK6	2020	2.410	3.960	- 1.550	-0,391

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
LPKR1	2015	821	809	12	0,015
LPKR2	2016	571	821	- 250	-0,305
LPKR3	2017	387	571	- 184	-0,322
LPKR4	2018	202	387	- 185	-0,478
LPKR5	2019	242	202	40	0,198
LPKR6	2020	214	242	- 28	-0,116
LPPF1	2015	17.600	15.000	2.600	0,173
LPPF2	2016	15.125	17.600	- 2.475	-0,141
LPPF3	2017	10.000	15.125	- 5.125	-0,339
LPPF4	2018	5.600	10.000	- 4.400	-0,440
LPPF5	2019	4.210	5.600	- 1.390	-0,248
LPPF6	2020	1.275	4.210	- 2.935	-0,697
LSIP1	2015	1.320	1.890	- 570	-0,302
LSIP2	2016	1.740	1.320	420	0,318
LSIP3	2017	1.420	1.740	- 320	-0,184
LSIP4	2018	1.250	1.420	- 170	-0,120
LSIP5	2019	1.485	1.250	235	0,188
LSIP6	2020	1.375	1.485	- 110	-0,074
MAPI1	2015	380	508	- 128	-0,252
MAPI2	2016	540	380	160	0,421
MAPI3	2017	620	540	80	0,148
MAPI4	2018	805	620	185	0,298
MAPI5	2019	1.055	805	250	0,311
MAPI6	2020	790	1.055	- 265	-0,251
MEDC1	2015	151	724	- 573	-0,791
MEDC2	2016	251	151	100	0,662
MEDC3	2017	753	251	502	2,000
MEDC4	2018	580	753	- 173	-0,230
MEDC5	2019	732	580	152	0,262
MEDC6	2020	509	732	- 223	-0,305
MNCN1	2015	1.855	2.540	- 685	-0,270
MNCN2	2016	1.755	1.855	- 100	-0,054
MNCN3	2017	1.285	1.755	- 470	-0,268
MNCN4	2018	690	1.285	- 595	-0,463
MNCN5	2019	1.630	690	940	1,362
MNCN6	2020	1.140	1.630	- 490	-0,301
PGAS1	2015	2.745	6.000	- 3.255	-0,543
PGAS2	2016	2.700	2.745	- 45	-0,016
PGAS3	2017	1.750	2.700	- 950	-0,352
PGAS4	2018	2.120	1.750	370	0,211

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
PGAS5	2019	2.170	2.120	50	0,024
PGAS6	2020	1.655	2.170	- 515	-0,237
PNBN1	2015	820	1.165	- 345	-0,296
PNBN2	2016	750	820	- 70	-0,085
PNBN3	2017	1.140	750	390	0,520
PNBN4	2018	1.145	1.140	5	0,004
PNBN5	2019	1.335	1.145	190	0,166
PNBN6	2020	1.065	1.335	- 270	-0,202
PTBA1	2015	905	2.500	- 1.595	-0,638
PTBA2	2016	2.500	905	1.595	1,762
PTBA3	2017	2.460	2.500	- 40	-0,016
PTBA4	2018	4.300	2.460	1.840	0,748
PTBA5	2019	2.660	4.300	- 1.640	-0,381
PTBA6	2020	2.810	2.660	150	0,056
PTPP1	2015	3.683	3.398	285	0,084
PTPP2	2016	3.810	3.683	127	0,034
PTPP3	2017	2.640	3.810	- 1.170	-0,307
PTPP4	2018	1.805	2.640	- 835	-0,316
PTPP5	2019	1.585	1.805	- 220	-0,122
PTPP6	2020	1.865	1.585	280	0,177
PWON1	2015	496	515	- 19	-0,037
PWON2	2016	565	496	69	0,139
PWON3	2017	685	565	120	0,212
PWON4	2018	620	685	- 65	-0,095
PWON5	2019	570	620	- 50	-0,081
PWON6	2020	510	570	- 60	-0,105
RALS1	2015	645	790	- 145	-0,184
RALS2	2016	1.195	645	550	0,853
RALS3	2017	1.200	1.195	5	0,004
RALS4	2018	1.420	1.200	220	0,183
RALS5	2019	1.065	1.420	- 355	-0,250
RALS6	2020	775	1.065	- 290	-0,272
SCMA1	2015	620	700	- 80	-0,114
SCMA2	2016	560	620	- 60	-0,097
SCMA3	2017	496	560	- 64	-0,114
SCMA4	2018	374	496	- 122	-0,246
SCMA5	2019	282	374	- 92	-0,246
SCMA6	2020	458	282	176	0,624
SMGR1	2015	11.400	16.200	- 4.800	-0,296
SMGR2	2016	9.175	11.400	- 2.225	-0,195

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
SMGR3	2017	9.900	9.175	725	0,079
SMGR4	2018	11.500	9.900	1.600	0,162
SMGR5	2019	12.000	11.500	500	0,043
SMGR6	2020	12.425	12.000	425	0,035
SMRA1	2015	1.650	1.520	130	0,086
SMRA2	2016	1.325	1.650	- 325	-0,197
SMRA3	2017	945	1.325	- 380	-0,287
SMRA4	2018	805	945	- 140	-0,148
SMRA5	2019	1.005	805	200	0,248
SMRA6	2020	805	1.005	- 200	-0,199
SRIL1	2015	389	163	226	1,387
SRIL2	2016	230	389	- 159	-0,409
SRIL3	2017	380	230	150	0,652
SRIL4	2018	358	380	- 22	-0,058
SRIL5	2019	260	358	- 98	-0,274
SRIL6	2020	262	260	2	0,008
SSIA1	2015	715	1.070	- 355	-0,332
SSIA1	2016	434	715	- 281	-0,393
SSIA1	2017	515	434	81	0,187
SSIA1	2018	500	515	- 15	-0,029
SSIA1	2019	655	500	155	0,310
SSIA1	2020	575	655	- 80	-0,122
SSMS1	2015	1.950	1.665	285	0,171
SSMS2	2016	1.400	1.950	- 550	-0,282
SSMS3	2017	1.500	1.400	100	0,071
SSMS4	2018	1.250	1.500	- 250	-0,167
SSMS5	2019	845	1.250	- 405	-0,324
SSMS6	2020	1.250	845	405	0,479
TBIG1	2015	1.175	1.940	- 765	-0,394
TBIG2	2016	996	1.175	- 179	-0,152
TBIG3	2017	1.285	996	289	0,290
TBIG4	2018	720	1.285	- 565	-0,440
TBIG5	2019	1.230	720	510	0,708
TBIG6	2020	1.630	1.230	400	0,325
TINS1	2015	505	1.230	- 725	-0,589
TINS2	2016	1.075	505	570	1,129
TINS3	2017	775	1.075	- 300	-0,279
TINS4	2018	755	775	- 20	-0,026
TINS5	2019	825	755	70	0,093
TINS6	2020	1.485	825	660	0,800

Nama Emiten	Tahun	P it	P it-1	Pit - Pit-1	Return Saham
TLKM1	2015	3.105	2.865	240	0,084
TLKM2	2016	3.980	3.105	875	0,282
TLKM3	2017	4.440	3.980	460	0,116
TLKM4	2018	3.750	4.440	- 690	-0,155
TLKM5	2019	3.970	3.750	220	0,059
TLKM6	2020	3.310	3.970	- 660	-0,166
UNTR1	2015	16.950	17.350	- 400	-0,023
UNTR2	2016	21.250	16.950	4.300	0,254
UNTR3	2017	35.400	21.250	14.150	0,666
UNTR4	2018	27.350	35.400	- 8.050	-0,227
UNTR5	2019	21.525	27.350	- 5.825	-0,213
UNTR6	2020	26.600	21.525	5.075	0,236
UNVR1	2015	7.400	6.460	940	0,146
UNVR2	2016	7.760	7.400	360	0,049
UNVR3	2017	11.180	7.760	3.420	0,441
UNVR4	2018	9.080	11.180	- 2.100	-0,188
UNVR5	2019	8.400	9.080	- 680	-0,075
UNVR6	2020	7.350	8.400	- 1.050	-0,125
WIKA1	2015	2.445	3.408	- 963	-0,283
WIKA2	2016	2.360	2.445	- 85	-0,035
WIKA3	2017	1.550	2.360	- 810	-0,343
WIKA4	2018	1.655	1.550	105	0,068
WIKA5	2019	1.990	1.655	335	0,202
WIKA6	2020	1.985	1.990	- 5	-0,003
WSKT1	2015	1.670	1.433	237	0,165
WSKT2	2016	2.550	1.670	880	0,527
WSKT3	2017	2.210	2.550	- 340	-0,133
WSKT4	2018	1.680	2.210	- 530	-0,240
WSKT5	2019	1.485	1.680	- 195	-0,116
WSKT6	2020	1.440	1.485	- 45	-0,030
WTON1	2015	825	1.300	- 475	-0,365
WTON2	2016	825	825	-	0,000
WTON3	2017	500	825	- 325	-0,394
WTON4	2018	376	500	- 124	-0,248
WTON5	2019	450	376	74	0,197
WTON6	2020	386	450	- 64	-0,142

Lampiran 5 : Kualitas Audit

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
AALI1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
AALI2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
AALI3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
AALI4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
AALI5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
AALI6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ACES1	2015	RSM International	Non Big 4	0
ACES2	2016	RSM International	Non Big 4	0
ACES3	2017	RSM International	Non Big 4	0
ACES4	2018	RSM International	Non Big 4	0
ACES5	2019	RSM International	Non Big 4	0
ACES6	2020	RSM International	Non Big 4	0
ADHI1	2015	RSM International	Non Big 4	0
ADHI2	2016	TIAG	Non Big 4	0
ADHI3	2017	TIAG	Non Big 4	0
ADHI4	2018	RSM International	Non Big 4	0
ADHI5	2019	RSM International	Non Big 4	0
ADHI6	2020	RSM International	Non Big 4	0
ADRO1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ADRO2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ADRO3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ADRO4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ADRO5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ADRO6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
AKRA1	2015	Ernest & Young	Big4	1
AKRA2	2016	Ernest & Young	Big4	1
AKRA3	2017	Ernest & Young	Big4	1
AKRA4	2018	Ernest & Young	Big4	1
AKRA5	2019	Ernest & Young	Big4	1
AKRA6	2020	Ernest & Young	Big4	1
ANTM1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ANTM2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ANTM3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ANTM4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ANTM5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ANTM6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ASII1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ASII2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
ASII3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ASII4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ASII5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ASII6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BBCA1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BBCA2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BBCA3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BBCA4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BBCA5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BBCA6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BBNI1	2015	Ernest & Young	Big4	1
BBNI2	2016	Ernest & Young	Big4	1
BBNI3	2017	Ernest & Young	Big4	1
BBNI4	2018	Ernest & Young	Big4	1
BBNI5	2019	Ernest & Young	Big4	1
BBNI6	2020	Ernest & Young	Big4	1
BBRI1	2015	Ernest & Young	Big4	1
BBRI2	2016	Ernest & Young	Big4	1
BBRI3	2017	Ernest & Young	Big4	1
BBRI4	2018	Ernest & Young	Big4	1
BBRI5	2019	Ernest & Young	Big4	1
BBRI6	2020	Ernest & Young	Big4	1
BBTN1	2015	Ernest & Young	Big4	1
BBTN2	2016	Ernest & Young	Big4	1
BBTN3	2017	Ernest & Young	Big4	1
BBTN4	2018	Ernest & Young	Big4	1
BBTN5	2019	Ernest & Young	Big4	1
BBTN6	2020	Ernest & Young	Big4	1
BDMN1	2015	Ernest & Young	Big4	1
BDMN2	2016	Ernest & Young	Big4	1
BDMN3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BDMN4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BDMN5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BDMN6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
BEST1	2015	PKF	Non Big 4	0
BEST2	2016	PKF	Non Big 4	0
BEST3	2017	PKF	Non Big 4	0
BEST4	2018	PKF	Non Big 4	0
BEST5	2019	PKF	Non Big 4	0

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
BEST6	2020	PKF	Non Big 4	0
BJBR1	2015	Ernest & Young	Big4	1
BJBR2	2016	Ernest & Young	Big4	1
BJBR3	2017	Ernest & Young	Big4	1
BJBR4	2018	RSM International	Non Big 4	0
BJBR5	2019	RSM International	Non Big 4	0
BJBR6	2020	RSM International	Non Big 4	0
BJTM1	2015	Kreston	Non Big 4	0
BJTM2	2016	Kreston	Non Big 4	0
BJTM3	2017	PKF	Non Big 4	0
BJTM4	2018	PKF	Non Big 4	0
BJTM5	2019	PKF	Non Big 4	0
BJTM6	2020	RSM International	Non Big 4	0
BMRI1	2015	Ernest & Young	Big4	1
BMRI2	2016	Ernest & Young	Big4	1
BMRI3	2017	Ernest & Young	Big4	1
BMRI4	2018	Ernest & Young	Big4	1
BMRI5	2019	Ernest & Young	Big4	1
BMRI6	2020	Ernest & Young	Big4	1
BMTR1	2015	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
BMTR2	2016	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
BMTR3	2017	Nexia International	Non Big 4	0
BMTR4	2018	Nexia International	Non Big 4	0
BMTR5	2019	Nexia International	Non Big 4	0
BMTR6	2020	Nexia International	Non Big 4	0
BSDE1	2015	Moore Stephens	Non Big 4	0
BSDE2	2016	Moore Stephens	Non Big 4	0
BSDE3	2017	Moore Stephens	Non Big 4	0
BSDE4	2018	Moore Stephens	Non Big 4	0
BSDE5	2019	Moore Stephens	Non Big 4	0
BSDE6	2020	Moore Stephens	Non Big 4	0
CPIN1	2015	Ernest & Young	Big4	1
CPIN2	2016	Ernest & Young	Big4	1
CPIN3	2017	Ernest & Young	Big4	1
CPIN4	2018	Ernest & Young	Big4	1
CPIN5	2019	Ernest & Young	Big4	1
CPIN6	2020	Ernest & Young	Big4	1
CTRA1	2015	Ernest & Young	Big4	1
CTRA2	2016	Ernest & Young	Big4	1

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
CTRA3	2017	Ernest & Young	Big4	1
CTRA4	2018	Ernest & Young	Big4	1
CTRA5	2019	Ernest & Young	Big4	1
CTRA6	2020	Ernest & Young	Big4	1
ELSA1	2015	Ernest & Young	Big4	1
ELSA2	2016	Ernest & Young	Big4	1
ELSA3	2017	Ernest & Young	Big4	1
ELSA4	2018	Ernest & Young	Big4	1
ELSA5	2019	Ernest & Young	Big4	1
ELSA6	2020	Ernest & Young	Big4	1
EXCL1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
EXCL2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
EXCL3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
EXCL4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
EXCL5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
EXCL6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
GGRM1	2015	KPMG	Big4	1
GGRM2	2016	KPMG	Big4	1
GGRM3	2017	KPMG	Big4	1
GGRM4	2018	KPMG	Big4	1
GGRM5	2019	KPMG	Big4	1
GGRM6	2020	KPMG	Big4	1
ICBP1	2015	Ernest & Young	Big4	1
ICBP2	2016	Ernest & Young	Big4	1
ICBP3	2017	Ernest & Young	Big4	1
ICBP4	2018	Ernest & Young	Big4	1
ICBP5	2019	Ernest & Young	Big4	1
ICBP6	2020	Ernest & Young	Big4	1
INCO1	2015	KPMG	Big4	1
INCO2	2016	KPMG	Big4	1
INCO3	2017	KPMG	Big4	1
INCO4	2018	KPMG	Big4	1
INCO5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
INCO6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
INDF1	2015	Ernest & Young	Big4	1
INDF2	2016	Ernest & Young	Big4	1
INDF3	2017	Ernest & Young	Big4	1
INDF4	2018	Ernest & Young	Big4	1
INDF5	2019	Ernest & Young	Big4	1

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
INDF6	2020	Ernest & Young	Big4	1
INTP1	2015	Ernest & Young	Big4	1
INTP2	2016	Ernest & Young	Big4	1
INTP3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
INTP4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
INTP5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
INTP6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ISAT1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ISAT2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ISAT3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ISAT4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ISAT5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ISAT6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ITMG1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ITMG2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ITMG3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ITMG4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ITMG5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
ITMG6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
JPFA1	2015	Moore Stephens	Non Big 4	0
JPFA2	2016	Moore Stephens	Non Big 4	0
JPFA3	2017	Ernest & Young	Big4	1
JPFA4	2018	Ernest & Young	Big4	1
JPFA5	2019	Ernest & Young	Big4	1
JPFA6	2020	Ernest & Young	Big4	1
JSMR1	2015	Ernest & Young	Big4	1
JSMR2	2016	Ernest & Young	Big4	1
JSMR3	2017	Ernest & Young	Big4	1
JSMR4	2018	Ernest & Young	Big4	1
JSMR5	2019	Ernest & Young	Big4	1
JSMR6	2020	Ernest & Young	Big4	1
KLBF1	2015	Ernest & Young	Big4	1
KLBF2	2016	Ernest & Young	Big4	1
KLBF3	2017	Ernest & Young	Big4	1
KLBF4	2018	Ernest & Young	Big4	1
KLBF5	2019	Ernest & Young	Big4	1
KLBF6	2020	Ernest & Young	Big4	1
LINK1	2015	Ernest & Young	Big4	1
LINK2	2016	Ernest & Young	Big4	1

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
LINK3	2017	Ernest & Young	Big4	1
LINK4	2018	Ernest & Young	Big4	1
LINK5	2019	Ernest & Young	Big4	1
LINK6	2020	Ernest & Young	Big4	1
LPKR1	2015	RSM International	Non Big 4	0
LPKR2	2016	RSM International	Non Big 4	0
LPKR3	2017	RSM International	Non Big 4	0
LPKR4	2018	RSM International	Non Big 4	0
LPKR5	2019	RSM International	Non Big 4	0
LPKR6	2020	RSM International	Non Big 4	0
LPPF1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
LPPF2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
LPPF3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
LPPF4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
LPPF5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
LPPF6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
LSIP1	2015	Ernest & Young	Big4	1
LSIP2	2016	RSM International	Non Big 4	0
LSIP3	2017	RSM International	Non Big 4	0
LSIP4	2018	Ernest & Young	Big4	1
LSIP5	2019	Ernest & Young	Big4	1
LSIP6	2020	Ernest & Young	Big4	1
MAPI1	2015	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MAPI2	2016	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MAPI3	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MAPI4	2018	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MAPI5	2019	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MAPI6	2020	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MEDC1	2015	Ernest & Young	Big4	1
MEDC2	2016	Ernest & Young	Big4	1
MEDC3	2017	Ernest & Young	Big4	1
MEDC4	2018	Ernest & Young	Big4	1
MEDC5	2019	Ernest & Young	Big4	1
MEDC6	2020	Ernest & Young	Big4	1
MNCN1	2015	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MNCN2	2016	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MNCN3	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
MNCN4	2018	Nexia KPS	Non Big 4	0
MNCN5	2019	Nexia KPS	Non Big 4	0

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
MNCN6	2020	Nexia KPS	Non Big 4	0
PGAS1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PGAS2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PGAS3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PGAS4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PGAS5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PGAS6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PNBN1	2015	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PNBN2	2016	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PNBN3	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PNBN4	2018	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PNBN5	2019	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PNBN6	2020	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PTBA1	2015	Ernest & Young	Big4	1
PTBA2	2016	Ernest & Young	Big4	1
PTBA3	2017	Ernest & Young	Big4	1
PTBA4	2018	Ernest & Young	Big4	1
PTBA5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PTBA6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
PTPP1	2015	TPL & Associates Malaysia	Non Big 4	0
PTPP2	2016	TIAG	Non Big 4	0
PTPP3	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PTPP4	2018	TIAG	Non Big 4	0
PTPP5	2019	TIAG	Non Big 4	0
PTPP6	2020	Crowe	Non Big 4	0
PWON1	2015	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PWON2	2016	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PWON3	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PWON4	2018	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PWON5	2019	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
PWON6	2020	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
RALS1	2015	Ernest & Young	Big4	1
RALS2	2016	Ernest & Young	Big4	1
RALS3	2017	Ernest & Young	Big4	1
RALS4	2018	Ernest & Young	Big4	1
RALS5	2019	Ernest & Young	Big4	1
RALS6	2020	Ernest & Young	Big4	1
SCMA1	2015	Ernest & Young	Big4	1
SCMA2	2016	Ernest & Young	Big4	1

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
SCMA3	2017	Ernest & Young	Big4	1
SCMA4	2018	Ernest & Young	Big4	1
SCMA5	2019	Ernest & Young	Big4	1
SCMA6	2020	Ernest & Young	Big4	1
SMGR1	2015	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
SMGR2	2016	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
SMGR3	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
SMGR4	2018	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
SMGR5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
SMGR6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
SMRA1	2015	Ernest & Young	Big4	1
SMRA2	2016	Ernest & Young	Big4	1
SMRA3	2017	Ernest & Young	Big4	1
SMRA4	2018	Ernest & Young	Big4	1
SMRA5	2019	Ernest & Young	Big4	1
SMRA6	2020	Ernest & Young	Big4	1
SRIL1	2015	BDO	Non Big 4	0
SRIL2	2016	BDO	Non Big 4	0
SRIL3	2017	BDO	Non Big 4	0
SRIL4	2018	BDO	Non Big 4	0
SRIL5	2019	BDO	Non Big 4	0
SRIL6	2020	BDO	Non Big 4	0
SSIA1	2015	RSM International	Non Big 4	0
SSIA1	2016	RSM International	Non Big 4	0
SSIA1	2017	RSM International	Non Big 4	0
SSIA1	2018	RSM International	Non Big 4	0
SSIA1	2019	RSM International	Non Big 4	0
SSIA1	2020	RSM International	Non Big 4	0
SSMS1	2015	Ernest & Young	Big4	1
SSMS2	2016	Ernest & Young	Big4	1
SSMS3	2017	Ernest & Young	Big4	1
SSMS4	2018	Ernest & Young	Big4	1
SSMS5	2019	Ernest & Young	Big4	1
SSMS6	2020	Ernest & Young	Big4	1
TBIG1	2015	Ernest & Young	Big4	1
TBIG2	2016	BDO	Non Big 4	0
TBIG3	2017	BDO	Non Big 4	0
TBIG4	2018	BDO	Non Big 4	0
TBIG5	2019	BDO	Non Big 4	0

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
TBIG6	2020	BDO	Non Big 4	0
TINS1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
TINS2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
TINS3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
TINS4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
TINS5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
TINS6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
TLKM1	2015	Ernest & Young	Big4	1
TLKM2	2016	Ernest & Young	Big4	1
TLKM3	2017	Ernest & Young	Big4	1
TLKM4	2018	Ernest & Young	Big4	1
TLKM5	2019	Ernest & Young	Big4	1
TLKM6	2020	Ernest & Young	Big4	1
UNTR1	2015	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
UNTR2	2016	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
UNTR3	2017	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
UNTR4	2018	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
UNTR5	2019	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
UNTR6	2020	Price Waterhouse Coopers	Big4	1
UNVR1	2015	KPMG	Big4	1
UNVR2	2016	KPMG	Big4	1
UNVR3	2017	KPMG	Big4	1
UNVR4	2018	KPMG	Big4	1
UNVR5	2019	KPMG	Big4	1
UNVR6	2020	KPMG	Big4	1
WIKA1	2015	HLB	Non Big 4	0
WIKA2	2016	TPL & Associates Malaysia	Non Big 4	0
WIKA3	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
WIKA4	2018	RSM International	Non Big 4	0
WIKA5	2019	RSM International	Non Big 4	0
WIKA6	2020	RSM International	Non Big 4	0
WSKT1	2015	RSM International	Non Big 4	0
WSKT1	2016	RSM International	Non Big 4	0
WSKT2	2017	Deloitte Touche Tohmatsu	Big4	1
WSKT3	2018	RSM International	Non Big 4	0
WSKT4	2019	RSM International	Non Big 4	0
WSKT5	2020	RSM International	Non Big 4	0
WSKT6	2015	HLB	Non Big 4	0
WTON2	2016	HLB	Non Big 4	0

Nama Emiten	Tahun	Afiliasi	Big 4 / Non Big 4	Kualitas Audit
WTON3	2017	HLB	Non Big 4	0
WTON4	2018	RSM International	Non Big 4	0
WTON5	2019	RSM International	Non Big 4	0
WTON6	2020	RSM International	Non Big 4	0