

**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG DALAM  
LAPORAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA  
SEKTOR MANUFAKTUR DI BEJ**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**Nama : Bardan Dalimunthe  
No. Mahasiswa : 00312013**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2004**

**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG DALAM  
LAPORAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA  
SEKTOR MANUFAKTUR DI BEJ**

**SKRIPSI**

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

**Oleh :**

**Nama : Bardan Dalimunthe  
No. Mahasiswa : 00312013**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2004**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, Oktober 2004

Penyusun,

(Bardan Dalimunthe)

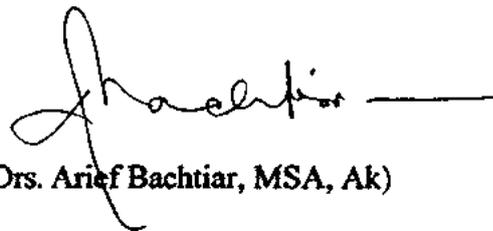
**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG DALAM  
LAPORAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA  
SEKTOR MANUFAKTUR DI BEJ**

**Hasil Penelitian**

**Diajukan oleh**

**Nama : Bardan Dalimunthe  
Nomor Mahasiswa : 00312013  
Jurusan : Akuntansi**

**Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada Tanggal 25 September 2004  
Dosen Pembimbing,**



**(Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak)**

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

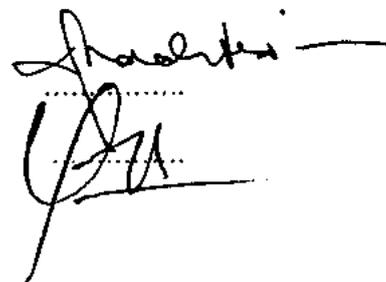
**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG DALAM LAPORAN ARUS KAS  
TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK  
JAKARTA**

**Disusun Oleh: BARDAN DALIMUNTHE  
Nomor mahasiswa: 00312013**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 12 Oktober 2004

Penguji/Pembimbing Skripsi : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak

Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA



## MOTO

*"Aku bersaksi bahwa tiada Tuhan kecuali Allah, dan aku bersaksi bahwa Muhammad itu utusan Allah"*

*"Bacalah! Tuhanmulah Yang Maha Pemurah! Yang mengajar dengan kalam. Mengajar manusia apa yang tiada ia tahu" (Q.S. 96 Surat Al 'Alaq Ayat 3-5)*

*"Barangsiapa yang keluar rumah untuk belajar satu bab dari ilmu pengetahuan, maka ia telah berjalan fisabilillah sampai ia kembali ke rumahnya" (H.R. Tirmidzi dari Anas r.a.)*

*"Apa pun kebaikan yang terjadi kepadamu, (asalny) dari Allah. Dan apa yang buruk menimpa dirimu, (asalny) dari dirimu...." (Q.S. 4 An Nisaa' Ayat 79)*

*"Berserah diri kepada Allah atas segala urusan, sungguh membuat hatiku sangat tenang dan sadar akan kekuasaan Allah" (Bardan Dalimunthe)*

*"Atau apakah manusia memperoleh apa yang ia inginkan? Tetapi kepunyaan Allah akhir dan permulaan." (Q.S. 53 Surat An Najm Ayat 24-25)*

*"Dan kita pasti'kan kembali ke Tuhan kita!" (Q.S. 43 Surat Az Zukhruf Ayat 14)*

*Karya ini ku persembahkan untuk:*

*Papa, Mama,*

*Bang Fadly, Heri, Tika,*

*dan masa depanku*

## KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wt. Wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur saya ucapkan kepada Allah SWT tak henti-hentinya atas terselesainya skripsi ini yang berjudul "PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG DALAM LAPORAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI BEJ", dan juga ucapan shalawat dan salam kepada Muhammad Rasulullah SAW yang telah membawa umat manusia dari zaman jahiliyah ke zaman yang berpendidikan. Tugas akhir skripsi ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, di Universitas Islam Indonesia.

Penulis ini menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan karya ilmiah ini dari pembaca. Mengingat keterbatasan kemampuan penulis dan menyadari sepenuhnya apa yang telah dicapai ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Yth. Rektor Universitas Islam Indonesia (UII), Bpk. Dr. Ir. H. Luthfi Hasan, MS,
2. Yth. Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia (UII), Bpk. Drs. Suwarsono Muhammad, MA,

3. **Yth. Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UII, Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si.,Ak. dan Ibu Dra. Abriyani Puspa Ningsih, M.Si.,Ak. selaku sekretaris jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UII,**
4. **Yth. Bapak Suwaldiman, Ak selaku Dosen Pembimbing Akademik,**
5. **Yth. Bapak Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan banyak bantuan, petunjuk, saran, bimbingan, dorongan dan motivasi hingga terselesaikannya skripsi ini,**
6. **Yth. Ibu Dra. Yumi Nustini, MAFIS, Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi saya pada semester yang lalu yang telah memberikan waktu yang luang untuk membimbing saya walaupun tidak lama dan tidak sampai selesai,**
7. **Yth. Bpk DR. Hadri Kusuma, MBA selaku dosen mata kuliah metapel-ku yang banyak membimbingku mengenai mata kuliah metapel dan pekerjaan skripsi-ku di luar jadwal bimbinganku,**
8. **Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi UII. Terima kasih atas setiap ilmu dan kesabarannya dalam membimbing, sehingga membuat saya menjadi selalu terus berpikir untuk masa depan saya,**
9. **Papa dan Mama tersayang. Kalianlah motivasi terbesar saya dalam menyelesaikan skripsi ini, tidak ada kata dan perbuatan yang pantas untuk disetarakan dengan apa yang telah kalian berikan kepada anakmu ini, saya hanya bisa berusaha untuk memberikan kabar-kabar yang menggembirakan untukmu, biarlah Allah SWT yang akan membalasnya,**

10. Bang Fadly, Heri, dan Tika yang juga merupakan motivasi untukku menyelesaikan skripsi ini. Kalian memang saudara-saudariku yang lucu-lucu,
11. Buat segenap keluarga besar Dalimunthe dan keluarga besar Daud, terima kasih atas do'a dan dukungannya,
12. Saudara dan saudariku kelas A angkatan 2000, terima kasih atas kebersamaannya selama ini,
13. Buat teman-teman yang sudah membantu dengan memberikan konsultasi-konsultasi singkatnya: Lisa, Wida, Erlend, Lumi, Ican, Fajrin, Tedy, dan Uci,
14. Buat "Memo Dream Team": Pandu, Heru, Arif, Ari, dan Andry, +Risma atas pengertiannya, kalian benar-bener mewarnai hari-hari bingungku saat skripsi, jadinya tambah bingung...he3x...yo...kita kerja...usaha terus....menuju puncak...
15. Buat seluruh anggota "TARUNG DERAJAT, AA BOXER", khususnya SatLat FE UII serta pelatih-pelatihnya. Terima kasih atas jiwa ke-ksatria-annya yang luar biasa dalam mewarnai tugas akhirku,
16. Buat teman-teman di kontrakan: "Wismu, Fahni, Rene",
17. Buat Candi Gebang Family: Abe, Rudi, Renol, Arif, Ananta, Kadid, Oki, Pak Sarjiyo, Pak Zaki, Ana, Ira, Iin, Linda, Memet, Pak Icon, Pak RW, dll. Terima kasih atas kebersamaan selama tiga tahun di candi gebang ini,
18. Buat teman-teman di SMU MOSA Banda Aceh (bener-bener penuh hikmah), teman-teman di SMUN 1 Lhokseumawe (ayo kita bangun Aceh), dan teman-teman di SMUN 4 Medan (horas bah) yang merupakan motivasi tambahan buatku,

19. Buat Mutia, Sayuti dan temen-temen di Bandung, Nova, Ginda, Wulan, Faris dan temen-temen di Medan, yang selalu nanya: "kapan wisuda, Dan?",
20. Buat temen-temenku diluar sana, yang tidak bisa kusebut satu per satu,
21. Buat "masa depan"-ku yang sedang menunggu.

Penulis sangat berharap penelitian yang telah dilakukan dan disajikan dalam bentuk skripsi ini dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan di dalamnya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.,

Yogyakarta, Oktober 2004

Penulis,

Bardan Dalimunthe

## DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul Pertama .....	i
Halaman Judul Kedua .....	ii
Halaman Pernyataan Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Halaman Berita Acara Ujian .....	v
Halaman Moto .....	vi
Halaman Persembahan .....	vii
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	xii
Daftar Tabel .....	xiv
Daftar Gambar .....	xv
Daftar Lampiran .....	xvi
Abstrak .....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....	5
1.3 Batasan Masalah .....	6
1.4 Tujuan dan Manfaat penelitian .....	6
1.5 Sistematika Pembahasan .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>9</b>
2.1. Pengertian Pasar Modal .....	9
2.2. Tingkat Efisiensi Pasar Modal .....	10
2.3. Kegunaan dari Informasi Akuntansi pada Pasar Modal .....	12
2.4. Laporan Arus Kas .....	13
2.4.1. Format Metode Langsung .....	14
2.4.2. Format Metode Tidak Langsung .....	14
2.5. Penelitian yang Pernah Dilakukan .....	15
2.6. Formulasi Hipotesis .....	21
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>22</b>
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian .....	22
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	23
3.3 Definisi dan pengukuran Variabel Penelitian .....	24
3.4 Model Empiris dan Hipotesis Operasional .....	28
3.5 Metode Analisis Data .....	29

<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b> .....	31
4.1. Pengumpulan Data.....	31
4.2. Statistik Deskriptif.....	31
4.3. Uji Autokorelasi .....	35
4.4. Uji Multikolinearitas .....	36
4.5. Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap <i>Return</i> .....	39
4.6. Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap <i>Unexpected Return</i> yang diakumulasikan selama Lima (5) Hari .....	41
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	44
5.1. Kesimpulan.....	44
5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian Berikutnya.....	45
5.3. Implikasi Penelitian .....	45
<b>REFERENSI</b> .....	46
<b>LAMPIRAN</b> .....	49

## DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1. Statistik Deskriptif.....	32
4.2. Perbandingan $\Delta CF_{99} / P_{98}$ dan $\Delta CF_{00} / P_{99}$ .....	33
4.3. Perbandingan $E_{99} / P_{98}$ dengan $E_{00} / P_{99}$ .....	33
4.4. Perbandingan $R_{2000}$ dan $R_{2001}$ .....	34
4.5. Kriteria Uji Autokorelasi .....	35
4.6. Hasil Uji Autokorelasi .....	35
4.7. Hasil Uji Multikolinearitas .....	37
4.8. Korelasi Laba dan Arus Kas Tahun 2000 dengan $R_{j+1}$ Tahun 2001 .....	38
4.9. Hasil Uji Multikolinearitas (2) .....	38
4.10. Penghitungan Regresi .....	39
4.11. Signifikansi Model .....	39
4.12. Keterkaitan Antara Variabel Bebas dengan Variabel Tidak Bebas	
Secara Individual .....	40
4.13. Statistik Deskriptif terhadap Data $R_{j+1}$ .....	41
4.14. Korelasi Laba dan Arus Kas Tahun 2000 dengan $R_{j+1}$ (selama 5 hari) Tahun 2001 .....	42

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
3.1. Kerangka Pemikiran Periode Penelitian dan Variabel-variabel .....	27
3.2. Kerangka Pemikiran Perbandingan R <sub>2000</sub> dengan R <sub>2002</sub> .....	27

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Laporan Arus Kas Format Metode Langsung.....	49
2. Laporan Arus Kas Format Metode Tidak Langsung.....	50
3. Perusahaan-perusahaan Objek Penelitian.....	51
4. Data Tiap Variabel untuk Model Tahun 1999.....	52
5. Data Tiap Variabel untuk Model Tahun 2000.....	54
6. Perbandingan $\Delta CF_{99} / P_{98}$ dan $\Delta CF_{00} / P_{99}$ .....	56
7. Perbandingan $E_{99} / P_{98}$ dengan $E_{00} / P_{99}$ .....	56
8. Perbandingan $R_{2000}$ dan $R_{2001}$ .....	56
9. Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 1999.....	57
10. Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000.....	58
11. Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000 tanpa Variabel Perubahan Laba.....	59
12. Data Variabel Akumulasi <i>Unexpected Return</i> Selama Lima Hari .....	60
13. Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 1999 ( $R_{t+1}$ selama 5 Hari).....	61
14. Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000 ( $R_{t+1}$ selama 5 Hari).....	62
15. Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000 ( $R_{jt+1}$ selama 5 Hari) tanpa Variabel Perubahan Laba.....	63

## ABSTRAK

*Peraturan BAPEPAM No. 06/PM/2000 mengenai Pedoman Penyajian Laporan Keuangan yang mengharuskan penyajian laporan arus kas dengan format metode langsung, memberi manfaat bagi investor dalam menganalisa keputusan investasi dalam saham di pasar modal (Ancella dan Nuranto, 2002).*

*Penelitian ini berusaha untuk menguji kembali apakah format metode langsung memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dengan memperpendek waktu pengamatan terhadap variabel return menjadi sepuluh hari dan lima hari. Tujuan dari memperpendek waktu pengamatan terhadap variabel return tersebut adalah untuk meminimalkan pengaruh variabel-variabel lain selain variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Dengan model regresi yang sama dari model yang dibangun oleh peneliti Ancella dan Nuranto (2002), penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak memperhatikan variabel rata-rata perubahan laba, rata-rata laba level, rata-rata perubahan arus kas, dan rata-rata arus kas level. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa format metode langsung tidak memainkan peranan penting dalam menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam berinvestasi di sektor manufaktur baik selama sepuluh hari maupun lima hari setelah laporan keuangan diumumkan.*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu arti pasar modal adalah pasar dimana tempat bertemunya perusahaan-perusahaan yang ingin mencari alternatif sumber dana atau tambahan modal selain dari perbankan dengan para pemilik dana (investor). Dengan pasar modal, perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana bisa mendapatkan dana dari investor dengan cara menjual berbagai jenis surat berharga yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun (Martono,2002:181). Jenis-jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal contohnya antara lain saham, obligasi, Right, dan lain-lain. Dengan mengeluarkan jenis-jenis surat berharga ini, perusahaan bisa mendapatkan dana untuk mendanai kegiatan operasinya guna memperoleh laba atau perluasan usaha.

Berfungsinya pasar modal dengan baik, tidak terlepas dari peran Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Menurut Keppres No. 53 tahun 1990 tentang pasar modal, salah satu tugas pokok BAPEPAM adalah mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga surat berharga dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur dan wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum (Martono,2002:185). Sesuai dengan tugas pokok tersebut, BAPEPAM selalu mengeluarkan keputusan-keputusan atau peraturan-peraturan untuk melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum sesuai

dengan perkembangan pasar modal. Maka itu, peran BAPEPAM terencana berfungsinya kegiatan pasar modal adalah sangat *vital*.

Salah satu peraturan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM dalam rangka untuk melaksanakan tugas pokoknya diatas, maka dikeluarkanlah peraturan BAPEPAM No.06/PM/2000 tanggal 13 Maret 2000 mengenai Pedoman Penyajian Laporan Keuangan yang mengharuskan penyajian laporan arus kas dengan format metode langsung. Implikasi dikeluarkannya peraturan BAPEPAM ini dinilai sangat memudahkan investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Karena, dalam laporan arus kas dengan format metode langsung menyajikan jumlah dan sumber arus kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan kegiatan operasi. Harapan lain dari diberlakukannya peraturan ini adalah untuk memudahkan pengguna informasi tersebut dalam mengestimasi arus kas di masa depan yang tidak dapat dihasilkan oleh format metode tidak langsung. Sesuai dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.2 yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), maka terlihat jelas bahwa informasi yang dihasilkan dari kegiatan operasi dalam format metode tidak langsung terlalu spesifik yang akan membuat investor terlalu sulit untuk menafsirkan informasi yang dihasilkannya, sehingga investor akan sulit untuk menganalisis strategi investasinya.

*Financial Accounting Standard Board (FASB) dalam Statement of Accounting Standards No.95 (Stamford, Connecticut: FASB, 1987) menegaskan bahwa, "...since an enterprise's ability to generate favourable cash flows affects both its ability to pay dividends and interest and the market prices of its securities,*

*expected cash flows to investors and creditors are related to expected cash flows to the enterprises in which they have invested"* (Ancella & Nuranto,2002). Pemikiran diatas memperlihatkan bahwa ada kaitan antara arus kas dengan *return* saham. Dengan menggunakan informasi arus kas, investor mengharapkan ada uang kas yang akan menjadi bagian untuk mereka. Kieso & Weygandt (1995) juga menegaskan bahwa tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan selama satu periode. Informasi ini nantinya akan sangat membantu para investor dalam menganalisis kas.

Di Indonesia, dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Per 1 April 2002, IAI juga menegaskan bahwa informasi arus kas bagi pemakai (investor) adalah sangat penting dalam menggambarkan kinerja perusahaan dalam menggunakan kas untuk melaksanakan usaha, untuk melunasi kewajiban, dan untuk membagikan dividen kepada para investor. Dengan dikeluarkannya peraturan BAPEPAM No. 06/PM/2000, ini berarti IAI dan BAPEPAM menilai bahwa informasi arus kas memainkan peranan yang sangat signifikan.

Berkaitan dengan hal diatas, Ancella dan Nuranto (2002) meneliti apakah format penyajian laporan metode langsung memang lebih baik dibandingkan dengan yang lain. Mereka menyatakan bahwa arus kas pada periode 1999 terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* pada periode 2000. Sebaliknya arus kas pada periode 2000 memiliki pengaruh yang signifikan. Mereka menyatakan juga bahwa pada periode 1999-2000 perubahan laba tampak dominan

sedangkan pada periode 2000-2001 hanya perubahan arus kas saja yang tidak signifikan sehingga mereka menyimpulkan bahwa metode langsung mempunyai pengaruh yang signifikan dibandingkan dengan format tidak metode langsung. Asyik (1999) menemukan bahwa informasi arus kas mampu memberikan tambahan kandungan informasi sehingga berguna bagi investor. Tausikal (2001) menemukan bahwa pada perusahaan pemanufakturan, informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham, tetapi untuk dua tahun kedepan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan bermanfaat untuk memprediksi *return* saham. Pada perusahaan nonpemanufakturan menunjukkan bahwa informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham baik satu atau dua tahun kedepan. Sedangkan Cahyani (1999), Heribertus dan Indriantoro (2000), dan Firman (2002) menemukan bahwa informasi arus kas ternyata tidak mampu memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan.

Parawiyati dan Baridwan (1998) menyatakan bahwa informasi laba dan arus kas merupakan informasi akuntansi yang dapat bermanfaat sebagai pertimbangan dalam keputusan oleh para analis, investor dan manajer untuk mengetahui prospek kinerja suatu perusahaan satu tahun kedepan. Supriyadi (1999) juga menemukan bahwa data arus kas menyediakan informasi yang lebih baik dibandingkan dengan laba dalam memprediksi arus kas di masa mendatang. Hadri (2001) juga menyimpulkan bahwa baik informasi laba bersih atau arus kas tidak ada yang superior sebagai prediktor arus kas di masa mendatang. Hal ini secara umum

menunjukkan bahwa informasi arus kas merupakan informasi yang berguna bagi pemakai laporan keuangan untuk memprediksi arus kas di masa depan.

Penelitian ini berusaha untuk menguji apakah setelah dikeluarkannya peraturan BAPEPAM tersebut, informasi yang dihasilkan oleh format metode langsung dapat mempengaruhi *return* saham pada sektor manufaktur sehingga mampu membantu pengguna informasi laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Maka dari itu, penulis melakukan replikasi dan sedikit perbaikan dari penelitian yang dilakukan oleh Ancella dan Nuranto (2002) dengan lebih memfokuskan pada sektor manufaktur agar mendapatkan hasil interpretasi yang lebih baik

Berdasarkan keterangan di atas, penulis tertarik dengan penelitian ini dengan judul “PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG DALAM LAPORAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI BEJ”

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diungkapkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah, yaitu:

1. Apakah penyajian format metode langsung mempengaruhi *return* saham pada sektor manufaktur?

2. Apakah format metode langsung dalam laporan arus kas memberikan manfaat yang berbeda bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada sektor manufaktur di BEJ?

### **1.3 Batasan Masalah**

Batasan-batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan (*annual report*) yang diterbitkan untuk publik satu tahun sebelum dan sesudah berlaku format metode langsung,
2. Penelitian ini tidak melihat apakah sebelum berlakunya format metode langsung, semua perusahaan yang dijadikan sampel menyajikan laporan arus kas dengan format metode langsung atau metode tidak langsung,
3. Penelitian ini menggunakan data arus kas yang berasal dari aktifitas operasi perusahaan, dan
4. Penelitian ini tidak memasukkan faktor-faktor non finansial.

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Tujuan penelitian yang diharapkan oleh penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Mengetahui bagaimana pengaruh format metode langsung dalam laporan arus kas terhadap *return* saham pada sektor manufaktur di BEJ,
2. Menguji apakah format metode langsung memberikan manfaat yang berbeda dari pada sebelum berlakunya peraturan BAPEPAM No.06/PM/2000.

Manfaat yang diharapkan oleh penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Investor, akan memberikan bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam melakukan strategi investasi,
2. Bagi BAPEPAM, akan menjadi bahan untuk mengevaluasi keputusan yang telah ditetapkan, yaitu: Kep- 06/PM/2000,
3. Bagi Peneliti lainnya, yaitu menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian yang akan dilakukan sesudahnya, dan menjadi bahan perbandingan dengan hasil dari penelitian peneliti lain.

#### **1.4 Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

##### **Bab I : Pendahuluan**

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

##### **Bab II : Kajian Pustaka**

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai teori-teori yang berkaitan dengan pasar modal, tingkat efisiensi pasar modal, kegunaan dari informasi akuntansi pada pasar modal, penyajian laporan arus kas dengan metode langsung dan tidak langsung, serta penelitian-penelitian yang pernah dilakukan, dan diakhiri dengan formulasi hipotesisi penelitian.

### **Bab III : Metode Penelitian**

Bab ini menguraikan tentang kegiatan yang akan dilakukan dalam penelitian seperti: populasi dan penentuan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, model empiris dan hipotesis operasional, dan metode analisis data.

### **Bab IV : Analisis dan Pembahasan**

Bab ini akan menguraikan pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian. Bab ini juga akan menguraikan pembahasan mengenai analisis data yang telah dilakukan.

### **Bab V : Penutup**

Bab ini berisi mengenai kesimpulan penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian ini dan saran untuk penelitian berikutnya, serta implikasi dari hasil penelitian yang telah dilakukan

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini penulis akan membahas mengenai teori-teori normatif yang relevan dengan penelitian ini yang dimulai dengan pengertian pasar modal, kegunaan dari informasi akuntansi pada pasar modal, laporan arus kas (penyajian dengan metode langsung dan metode tidak langsung), penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti lainnya, serta diakhiri dengan formulasi hipotesis penelitian ini.

#### 2.1 Pengertian Pasar Modal

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan 1998:3). Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan, atau merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga (Martono,2002:181). Menurut Darmadji & Fakhruddin (2001) definisi pasar modal

(*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri.

Jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat berharga yang mempunyai jatuh tempo lebih dari satu tahun, seperti dana jangka panjang yang merupakan hutang berbentuk obligasi (*bond*), dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri berbentuk saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*), *right*, *warrant*, dan *opsi*.

Pasar modal terdiri dari:

1. Pasar perdana (*primary market*), yaitu pasar dimana terjadi penawaran surat-surat berharga dari perusahaan yang menerbitkan (emiten) kepada para pemodal (investor) selama jangka waktu tertentu sebelum surat-surat berharga (sekuritas) tersebut terdaftar (*listing*) di bursa efek.
2. Pasar sekunder (*secondary market*), yaitu pasar di saat terjadinya perdagangan surat berharga setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Di pasar sekunder ini sekuritas diperjual belikan secara luas, dan harga sekuritas ditetapkan berdasarkan permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

## 2.2 Tingkat Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal yang efisien didefinisikan (Suad Husnan, 1998:264): "pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan informasi yang relevan".

Fama (1997) membedakan pasar yang efisien menjadi 3 level, yaitu: bentuk lemah, bentuk setengah kuat, dan bentuk kuat. Pertama, pasar dikatakan efisien

dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu (Jogiyanto,1998:284). Bentuk efisiensi bentuk lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jogiyanto (1998) lebih lanjut menjelaskan bahwa jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

Kedua, pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas tercermin secara penuh informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten (Jogiyanto,1998:285). Jika pasar dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama (Jogiyanto,1998:286).

Ketiga, pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat (Jogiyanto,1998:288). Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat (Jogiyanto,1998:288).

### 2.3 Kegunaan dari Informasi Akuntansi pada Pasar Modal

Dalam pasar modal, informasi akuntansi sangat diperlukan oleh berbagai pihak. Dari pihak *investor*, informasi akuntansi akan membantu mereka dalam mengambil keputusan apakah tetap menanamkan modalnya, menambah, mengurangi atau bahkan menarik semua dana yang di setorkannya. Selain itu, informasi akuntansi dapat juga digunakan sebagai media bagi pemegang saham untuk menaksir bagian laba yang akan diterimanya.

Informasi akuntansi bisa juga digunakan oleh pihak lain. Kepentingan setiap pengguna informasi berbeda-beda, sehingga informasi yang dicari juga berbeda.

Di dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPPK), ada beberapa informasi akuntansi yang berguna bagi pengguna informasi, yaitu: informasi posisi keuangan perusahaan, informasi kinerja perusahaan, informasi perubahan posisi keuangan perusahaan, serta catatan dan skedul tambahan informasi lainnya. Mengenai laporan arus kas, disebutkan bahwa laporan laba rugi menyediakan gambaran yang tidak lengkap tentang kinerja kecuali kalau digunakan dalam hubungannya dengan neraca dan laporan arus kas. Hal ini menunjukkan bahwa laporan arus kas merupakan informasi yang bermanfaat bagi pengguna informasi.

## 2.4 Laporan Arus Kas

Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan selama satu periode (Kieso & Weygandt, 1995:278). Laporan arus kas ini akan membantu para investor dalam menganalisis kas (FASB, 1987). Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang, dan juga berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta memungkinkan para pemakai untuk mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan dari berbagai perusahaan (IAI,2002:2.1). Laporan arus kas yang dilaporkan kepada publik harus terdiri dari tiga komponen aktivitas perusahaan, yaitu dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

Di Indonesia, perusahaan wajib menyertakan laporan arus kas dalam pelaporan keuangan pada 31 Desember 1995. Pada waktu itu, perusahaan diberi keleluasaan untuk memilih format penyajian arus kas, sehingga hanya beberapa perusahaan saja yang memilih metode langsung. IAI menganjurkan pemakaian metode langsung agar dapat menghasilkan informasi yang berguna untuk mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dilakukan melalui metode tidak langsung (Ancella & Nuranto,2002)

Perusahaan harus melaporkan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu metode, yaitu format metode langsung atau format metode tidak langsung.

#### **2.4.1 Format Metode Langsung**

Dengan metode langsung ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan (IAI,2002:2.5). Format metode langsung ini bisa menghasilkan informasi yang lebih berguna dalam menyusun strategi untuk membuat keputusan investasi dalam saham di pasar modal. Pemakaian metode langsung dianjurkan agar dapat menghasilkan informasi yang berguna untuk mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dilakukan melalui format metode tidak langsung (Ancella & Nuranto,2002).

Fraser & Ormiston (2001) menjelaskan bahwa format metode langsung memperlihatkan jumlah kas yang di koleksi dari para pelanggan, bunga, dan dividen yang didapat, atau dari penerimaan kas dari operasional lainnya, jumlah kas yang dibayar kepada para *supplier* dan para karyawan, pembayaran bunga, pembayaran pajak, dan pembayaran kas untuk operasional lainnya.

#### **2.4.2 Format Metode Tidak Langsung**

Dengan metode tidak langsung ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan,

dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan (IAI,2002:2.5).

Di Indonesia, sejak dikeluarkannya peraturan BAPEPAM No. 06/PM/2000 tanggal 13 Maret 2000 mengenai Pedoman Penyajian Laporan Keuangan yang mengharuskan penyajian laporan arus kas dengan format metode langsung, maka format metode langsung tidak lagi digunakan oleh perusahaan yang *go public*.

## **2.5 Penelitian yang Pernah Dilakukan**

Parawiyati dan Zaki Baridwan (1998) menguji hubungan laba dan arus kas dalam memprediksi laba dan arus kas masa mendatang terhadap 48 perusahaan manufaktur pada periode 1989-1994 dengan menggunakan variabel laba dan arus kas. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa informasi laba dan arus kas merupakan informasi akuntansi yang dapat bermanfaat sebagai pertimbangan dalam keputusan oleh para analis, investor dan manajer untuk mengetahui prospek kinerja suatu perusahaan satu tahun kedepan.

Asyik (1999) menguji secara empiris apakah rasio keuangan yang didasarkan pada data laporan arus kas mempunyai tambahan kandungan informasi. Dia melakukan penelitian terhadap 50 perusahaan manufaktur selama periode 1995-1997 dengan menggunakan variabel-variabel Probabilitas estimasi laba atas rasio dari neraca dan laporan laba rugi, probabilitas estimasi laba atas rasio dari arus kas, probabilitas estimasi laba atas rasio dari neraca, lap. laba rugi, dan arus

kas. Dia menyimpulkan bahwa Informasi arus kas berguna bagi investor dan menunjukkan bahwa rasio arus kas mempunyai tambahan kandungan informasi.

Supriyadi (1999) menguji *value-relevance* dari informasi akuntansi (laba dan arus kas) di Indonesia untuk memprediksi arus kas perusahaan di masa mendatang terhadap 61 perusahaan manufaktur pada periode 1990-1996 dengan menggunakan variabel-variabel seperti *Cash flows from operations t*, *cash flows from operations t-1*, laba *t-1*, variabel *dummy* untuk memproxify perbedaan dalam standar akuntansi. Kesimpulan penelitian mereka adalah secara umum, penelitian ini menunjukkan bahwa data arus kas menyediakan informasi yang lebih baik dibandingkan dengan laba dalam memprediksi arus kas di masa mendatang.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyani (1999), dia menginvestigasi hubungan antara informasi dalam laporan arus kas-laba bersih, kas dari operasi, kas dari investasi, kas dari pendanaan dan *accruals* dan return saham di BEJ. Dia menggunakan 44 perusahaan manufaktur selama periode 1989-1994. Variabel yang digunakannya adalah *Cummulative abnormal return*, *Cash flow operation*, *cash from investing*, *cash from financing*, *accruals*, dan *net income*. Di dalam penelitiannya, dia tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara laba, akrual dan arus kas dengan *return* saham.

Kurniawan & Indriantoro (2000) menguji hubungan kandungan informasi dari laporan arus kas sesuai dengan laporan SFAS No.95 dan PSAK No.2 terhadap saham terhadap 55 perusahaan manufaktur pada periode 1995 sampai dengan 1997. Mereka menggunakan variabel-variabel seperti *Operating cash flows*, *aggregate*

*accruals*, perubahan *current accruals*, *non current accruals*, perubahan *earnings*, komponen penyesuaian selain penyusutan dan perubahan modal kerja (variabel terikat), dan *cumulative abnormal return* (variabel tidak bebas). Kesimpulan dari penelitian mereka adalah bahwa dengan Dengan deflator komponen *earnings* tahun sebelumnya, penelitian ini tidak berhasil menunjukkan adanya hubungan antara komponen *earnings* dengan *return* saham.

Syafriadi (2000), menguji kembali kapasitas *earnings* sebagai prediktor, baik *earnings* maupun arus kas di pasar modal Indonesia terhadap 40 perusahaan manufaktur pada periode 1995-1996 dengan variabel *earnings* dan arus kas. Kesimpulannya adalah bahwa *earnings* tidak signifikan dalam mempengaruhi arus kas dimasa depan, dan *earnings* tidak memiliki kemampuan prediksi *incremental* atas arus kas.

Rahman (2001) meneliti seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi yang dilihat dari mempelajari kaitan antara pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut terhadap 8 emiten pada periode tahun 1995 dengan menggunakan variabel-variabel seperti Tingkat keuntungan saham, likuiditas saham (variabel terikat), arus kas operasi dan laba akuntansi (variabel bebas). Kesimpulannya adalah bahwa Pengumuman arus kas operasi dan laba akuntansi kurang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham dan likuiditas saham. Para investor juga disimpulkan bahwa mereka belum menggunakan informasi arus kas operasi dan laba. Berbeda-

bedanya persepsi investor terhadap informasi arus kas operasi dan laba akan membuat naiknya transaksi perdagangan saham di bursa.

Kusuma (2001) membandingkan kemampuan informasi laba dan arus kas dalam memprediksikan arus kas di masa mendatang terhadap 2.623 perusahaan di ASX (Australia) pada periode 1992-1997 dengan variabel-variabel seperti *Operation cash flows*, laba bersih pada periode tahun  $t-1$ , laba bersih pada periode  $t-2$ . Kesimpulannya adalah bahwa penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa baik informasi laba bersih atau arus kas tidak ada yang superior sebagai prediktor arus kas di masa mendatang.

Firman Syarif (2002) meneliti apakah PSAK No.2 (tentang laporan arus kas) dapat memberikan informasi yang berguna di pasar sekuritas dengan meregresikan variabel independen *bid price*, volume perdagangan, dan *return* harian saham dengan variabel dependen *bid-ask spread*. Firman (2002) juga meneliti apakah laporan arus kas mempunyai tambahan kandungan informasi setelah dikeluarkannya PSAK No.2 dengan meregresikan variabel independen *unexpected cash flow* dengan variabel dependen *cumulative abnormal return*. Dikeluarkannya PSAK No.2 diharapkan memberikan tambahan kandungan informasi terhadap pasar sekuritas. Kesimpulannya adalah *bid-ask spread* menurun satu tahun setelah dikeluarkannya PSAK No.2 dan meningkat pada tahun berikutnya, sedangkan volume perdagangan meningkat dua tahun berturut-turut setelah diberlakukannya PSAK No.2. Harga penawaran saham menurun, tetapi pada tahun berikutnya menjadi meningkat. Satu tahun setelah dikeluarkannya

PSAK No.2 *return* harian saham meningkat, tetapi untuk tahun berikutnya justru menurun kembali. Firman juga menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *unexpected cash flow* dengan *cumulative abnormal return*, sehingga lebih jauh diartikan bahwa laporan arus kas tidak mempunyai tambahan kandungan informasi setelah diberlakukannya PSAK No.2.

Ancella dan Nuranto (2002) melakukan penelitian apakah format penyajian laporan metode langsung memang lebih baik dibandingkan dengan yang lain. Mereka melakukan penelitian dengan membandingkan antara penggunaan arus kas format metode tidak langsung di tahun 1999 dengan format metode langsung di tahun 2000. Variabel yang digunakan adalah laba level, perubahan laba, *cash flow* level, perubahan *cash flow*, serta dengan memasukkan *market value of equity* sebagai deflator. Mereka menyatakan bahwa variabel laba level, perubahan *cash flow*, dan *cash flow* level pada periode 1999 terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* pada periode 2000, hanya variabel perubahan laba saja yang signifikan terhadap *return* periode 2000. Sebaliknya pada periode tahun 2000, hanya variabel perubahan *cash flow* saja yang tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* pada periode 2001. Mereka menyimpulkan bahwa format metode langsung mempunyai pengaruh yang signifikan dibandingkan dengan format metode langsung. Mereka juga menyatakan bahwa secara umum pasar akan memperhatikan kombinasi dari informasi perubahan laba-yang menggambarkan pertumbuhan dari investasi yang dilakukan- dan informasi *cash flow* level-yang mengindikasikan ukuran dari kegiatan operasi perusahaan- dalam berinvestasi.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Ancella dan Nuranto (2002). Alasan penulis mereplikasi penelitian ini adalah di dasari pernyataan mantan Menteri Keuangan Bambang Sudibyo (Media Akuntansi,200:37) yang dikutip oleh FX. Kurniawan Tjakrawala,2002, yakni: *"Suatu penelitian itu jelek kalau tidak mengandung replikasi, karena tidak menghargai karya orang lain. Sebaliknya, jika dalam penelitian itu tidak ada bagian yang orisinal dari si peneliti maka ia tidak menyumbang apa-apa"*, dan berdasarkan pada pernyataan Outley, et.al (1994:30) yang juga dikutip oleh FX. Kurniawan Tjakrawala,2002, yakni: *"The value of repeating previous work is that it allows a better assessment of the confidence that should be placed in specific findings..."*.

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Dalam penelitian ini, penulis mempersempit sampel (hanya pada sektor manufaktur) karena untuk menghilangkan heterogenitas yang akan menyebabkan hasil penelitian bias.
2. Penulis menggunakan sektor manufaktur sebagai fokus penelitian karena sektor tersebut merupakan sektor yang besar dan kuat, hal ini terbukti setelah terjadinya krisis moneter yang menghantam pasar modal Indonesia yang menyebabkan banyak perusahaan yang di *delisting* dari BEJ, akan tetapi perusahaan-perusahaan yang berada pada sektor ini tetap bertahan. Maka itu, sektor ini layak dijadikan sampel dalam penelitian ini, dan
3. *Return* yang diamati dalam penelitian ini adalah dua dan satu minggu setelah dipublikasikannya laporan keuangan emiten tahun 1999 (sebelum berlaku

metode langsung) dan tahun 2000 (sesudah berlaku metode langsung). Hal ini dilakukan karena *return* yang diamati pada penelitian sebelumnya terlalu lama yaitu satu tahun, yang menyebabkan ada faktor lain yang bisa mempengaruhi *return* selain variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

## 2.6 Formulasi Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka diatas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

“Penyajian format metode langsung mempengaruhi *return* saham pada sektor manufaktur”.

Bila hipotesis diatas tersebut gagal ditolak, maka diajukan hipotesis berikutnya yaitu:

“Manfaat yang dihasilkan oleh format metode langsung dalam laporan arus kas pada perusahaan manufaktur di BEJ berbeda dengan manfaat sebelum berlakunya peraturan BAPEPAM No. 06/PM/2000”.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

Pada bab ini penulis akan menguraikan tentang kegiatan yang dilakukan dalam penelitian seperti: populasi dan penentuan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, model empiris dan hipotesis operasional, dan metode analisis data.

#### 3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang berada di sektor manufaktur yang sudah *go public* atau yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Adapun cara pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih dengan kriteria tertentu yang ditentukan oleh penulis. Kriteria-kriteria itu adalah sebagai berikut :

1. perusahaan yang berada di sektor manufaktur dan telah terdaftar sejak sebelum bulan Desember 1998,
2. saham yang tidak mengalami *stock split* dan *reverse stock* selama periode penelitian ini sehingga nilai nominalnya tidak mengalami perubahan,
3. tidak pernah mengalami merger atau akuisisi selama periode penelitian ini karena akan mempengaruhi terhadap *return* yang diteliti,

4. tidak pernah mengalami *suspend* dan *delisting* karena juga akan mempengaruhi terhadap *return* yang diteliti,

Berikut ini adalah hasil dari seleksi sampel yang telah dilakukan oleh peneliti berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti sebelumnya:

Populasi penelitian	: 157
Perusahaan yang terdaftar sesudah Desember 1997	: (19)
Perusahaan yang mengalami <i>stock split</i> dan <i>reverse stok</i>	: (27)
Perusahaan yang mengalami merger dan akuisisi	: ( 9)
Perusahaan mengalami <i>suspend</i> dan <i>delisting</i>	: ( 1)
Perusahaan yang tidak mempunyai data yang dibutuhkan	: ( 9)
Jumlah sampel penelitian	: 92

### 3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang akan di ambil oleh penulis berasal dari pojok BEJ kampus FE UII Yogyakarta dan dari PPA FE UGM Yogyakarta berupa :

1. informasi harga saham harian perusahaan,
2. informasi arus kas operasi perusahaan, dan

Informasi laba perusahaan dan informasi jumlah saham perusahaan yang beredar, serta harga saham akhir tahun diperoleh dari buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang berada di pojok BEJ kampus FE UII Yogyakarta.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu data dikumpulkan dari data yang sudah di dokumentasi sebelumnya.

### 3.3 Definisi dan pengukuran Variabel Penelitian

Untuk meneliti pengaruh format metode langsung terhadap *return* saham, penulis menggunakan variabel-variabel dan berikut definisinya sebagai berikut (Ancella & Nuranto,2002):

- a)  $R_{jt+1}$  = akumulasi *unexpected return*

Akumulasi *unexpected return* dalam penelitian ini dibuat berdasarkan *return* harian selama dua minggu setelah dipublikasikannya laporan keuangan emiten pada tahun 1999 (sebelum berlaku metode langsung) dan tahun 2000 (sesudah berlaku metode langsung).

*Expected Return* :

Informasi harga saham akan digunakan untuk menghitung *return* saham ( $R_{it}$ ) aktual (*actual return*) yang secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

- a.1) Melakukan regresi antara  $R_{jt}$  dengan  $IHSG_{jt}$  untuk memperoleh nilai  $\beta$  saham perusahaan,  $R_{jt} = \alpha + \beta IHSG_{jt} + \epsilon$

- a.2) Memasukkan nilai  $\beta$  sebagai komponen perhitungan *expected return* harian pada tahun berikutnya. *Risk free* dihitung dengan menggunakan *return* saham SBI pada setiap akhir bulan,  $E(R_{jt+1}) = R_{SBI} + \beta(R_{jt+1} - R_{SBI})$

*Unexpected Return* :

- a.3) Dihitung dengan rumus berikut : Akumulasi  $\{ R_{jt+1} - E(R_{jt+1}) \}$
- a.4) Angka ini dihitung dengan periode pengamatan selama dua minggu dengan asumsi bahwa investor atau pembuat keputusan akan memiliki peluang yang sama untuk membaca laporan keuangan emiten yang jadwalnya tidak secara konsisten diumumkan ke publik.. Umumnya sering terjadi bahwa emiten tidak segera menyetorkan laporan keuangannya segera setelah tutup buku.

- b)  $E_{jt}$  = laba level

Laba merupakan *net income* atau laba bersih. Data ini diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan. Laba perusahaan dibagi terlebih dahulu dengan jumlah saham yang beredar di akhir tahun untuk mendapatkan laba per lembar saham.

- c)  $CF_{jt}$  = operating cash flow level

Dalam model regresi yang digunakan penelitian ini tidak mempersoalkan detail dari arus kas operasi diperoleh, melainkan membandingkan arus kas operasi pada periode sebelum tahun 2001 yang menggunakan metode tidak langsung dengan selama tahun 2000 yang mengharuskan perusahaan

menyajikan arus kas melalui metode langsung. Diasumsikan arus kas operasi tersebut telah mewakili detail dan keragaman dari komponen-komponen pembentuknya. Arus kas operasi perusahaan dibagi terlebih dahulu dengan jumlah saham yang beredar di akhir tahun untuk mendapatkan arus kas per lembar saham.

d)  $\Delta E_{jt}$  = perubahan laba

Perubahan laba adalah selisih antara perubahan laba bersih tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya,

e)  $\Delta CF_{jt}$  = perubahan arus kas dari kegiatan operasi

Perubahan arus kas dari kegiatan operasi adalah selisih antara perubahan arus kas dari kegiatan operasi tahun yang bersangkutan dengan perubahan arus kas dari kegiatan operasi tahun sebelumnya,

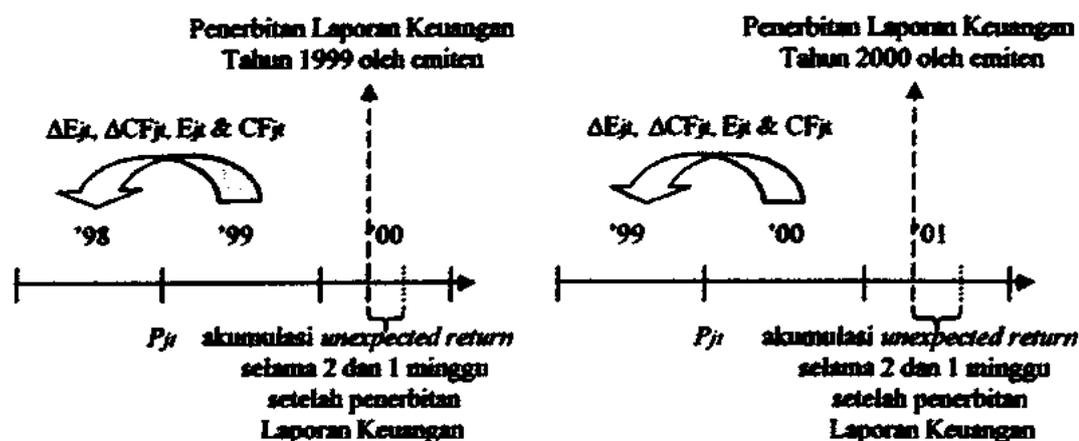
f)  $P_{jt}$  = *market value of equity* (variabel deflator)

*Market value of equity* adalah harga ekuitas awal tahun di pasar modal. Data ini diperoleh dari neraca perusahaan yang mencantumkan jumlah saham yang beredar dan mengaitkannya dengan harga saham pada akhir tahun tersebut.

**GAMBAR 3.1** menunjukkan kerangka pemikiran mengenai periode penelitian dan notasi dari variabel-variabel diatas:

GAMBAR 3.1

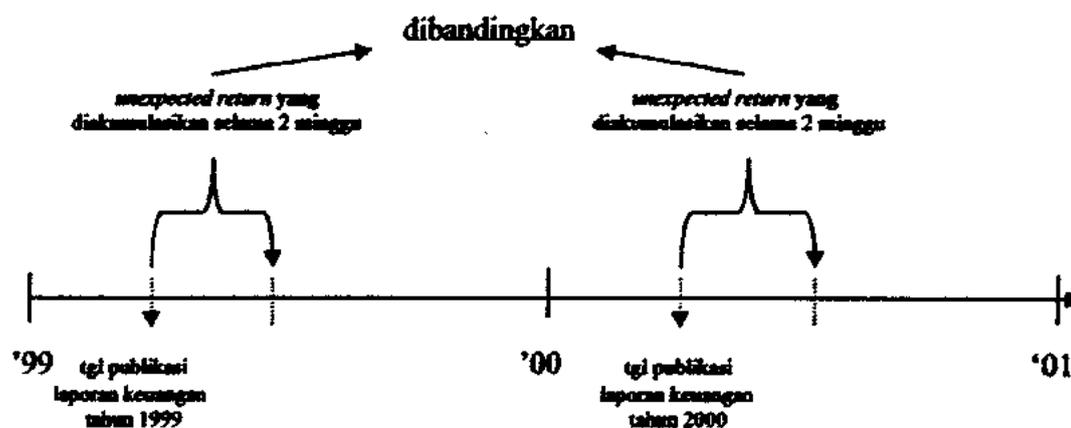
### Kerangka Pemikiran Periode Penelitian dan Variabel-variabel



GAMBAR 3.2 berikut menunjukkan kerangka pemikiran mengenai perbandingan data akumulasi *unexpected return* atau  $R_{jt+1}$  tahun 1999 dan  $R_{jt+1}$  tahun 2000 untuk mengetahui ada tidaknya perubahan setelah diberlakukannya metode langsung.

GAMBAR 3.2

### Kerangka Pemikiran Perbandingan $R_{2000}$ dengan $R_{2002}$



### 3.4 Model Empiris dan Hipotesis Operasional

Model Empiris dalam penelitian ini adalah:

$$R_{jt+1} = \alpha_1 + \beta_{1t} \Delta E_{jt} / P_{jt} + \beta_{2t} E_{jt} / P_{jt} + \beta_{3t} \Delta CF_{jt} / P_{jt} + \beta_{4t} CF_{jt} / P_{jt} + \varepsilon_{jt}$$

dimana,

$R_{jt+1}$  = akumulasi *unexpected return* selama 2 dan 1 minggu, perusahaan j tahun t+1 dengan menggunakan *market based model*

$E_{jt}$  &  $CF_{jt}$  = *current level* dari laba dan arus kas dari operasi, perusahaan j tahun t

$\Delta E_{jt}$  &  $\Delta CF_{jt}$  = perubahan dari laba dan arus kas dari operasi perusahaan j tahun t

$P_{jt}$  = faktor deflasi, sebesar *market value of equity* pada awal tahun t

Berikut ini adalah hipotesis operasional yang dirumuskan dengan model analisis diatas:

- a)  $H_1$  = tidak ada pengaruh antara perubahan laba dengan akumulasi *unexpected return*,
- b)  $H_2$  = tidak ada pengaruh antara laba level dengan akumulasi *unexpected return*,
- c)  $H_3$  = tidak ada pengaruh antara perubahan arus kas dengan akumulasi *unexpected return*,
- d)  $H_4$  = tidak ada pengaruh antara arus kas level dengan akumulasi *unexpected return*.

Berikut ini adalah hipotesis operasional dari uji-T untuk menguji apakah ada perbedaan manfaat antara sebelum dan sesudah dilakukannya format metode langsung:

H<sub>5</sub> = Format metode langsung tidak memberikan manfaat yang berbeda setelah diwajibkan oleh BAPEPAM

### 3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub>, H<sub>3</sub>, dan H<sub>4</sub> adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, yaitu:

$$R_{j,t+1} = \alpha_t + \beta_{1t} \Delta E_{jt} / P_{jt} + \beta_{2t} E_{jt} / P_{jt} + \beta_{3t} \Delta CF_{jt} / P_{jt} + \beta_{4t} CF_{jt} / P_{jt} + \varepsilon_{jt}$$

Untuk menguji hipotesis H<sub>5</sub> akan digunakan uji-T terhadap satu pasang sampel data akumulasi *unexpected return* atau R<sub>j,t+1</sub> selama 2 dan 1 minggu setelah laporan keuangan diterbitkan saat sebelum dan sesudah diberlakukannya format metode langsung untuk mengetahui adanya perbedaan manfaat. Uji-T ini dilakukan jika model regresi yang dibuat signifikan.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi digunakan besaran *Durbin-Watson* (D-W).

Multikolinearitas adalah suatu keadaan satu atau lebih variabel bebasnya terdapat kolerasi dengan variabel bebas lainnya. Adanya multikolinearitas menyebabkan *standard error* cenderung semakin besar dan meningkatkan tingkat

korelasi antar variabel, dan *standar error* menjadi sangat sensitif terhadap perubahan data (Gunawan dan Bandi, 2001).

Langkah-langkah yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah:

1. melakukan uji pengaruh perubahan laba, laba level, perubahan arus kas, dan arus kas level terhadap *akumulasi unexpected return* selama dua minggu,
2. menganalisis statistik deskriptif mengenai peringkasan data secara umum,
3. menganalisis indikasi terjadinya autokorelasi untuk mengantisipasi agar interpretasi dari pengolahan data tidak bias,
4. menganalisis indikasi terjadinya multikolinearitas untuk mengantisipasi agar interpretasi dari pengolahan data tidak bias,
5. menganalisis signifikansi pengaruh laba dan arus kas terhadap *return* tiap periode melalui uji-T,
6. jika uji pengaruh laba dan arus kas terhadap *akumulasi unexpected return* selama dua minggu tidak signifikan baik secara bersama-sama maupun secara individual, maka penulis menguji kembali pengaruh laba dan arus kas terhadap *akumulasi unexpected return* selama satu minggu. Uji ini dilakukan untuk meminimalkan pengaruh variabel-variabel lain selain variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini,
7. melakukan uji-T terhadap satu pasang data *return* baik selama dua maupun satu minggu jika kedua atau salah satu model regresi yang dibangun signifikan.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini penulis menguraikan pengolahan data dan pembahasan mengenai analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian seperti: pengumpulan data, statistik deskriptif, pengujian autokorelasi, pengujian multikolinearitas, dan pengaruh laba dan kas terhadap akumulasi *unexpeted return* selama dua dan satu minggu.

#### **4.1 Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang berada di sektor manufaktur pada periode 1999-2001, data *return* harian, data Indeks harga Saham Gabungan, data SBI, data laba perusahaan, dan data arus kas operasi perusahaan. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya oleh penulis, jumlah perusahaan yang di sektor manufaktur yang terjaring terdapat sembilan puluh dua (92) perusahaan. Karena banyaknya perusahaan yang diteliti, maka penulis menyajikan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel pada LAMPIRAN 3.

#### **4.2 Statistik Deskriptif**

Dari data yang dikumpulkan, maka statistik deskriptif di bawah ini memberikan gambaran sepintas mengenai perubahan laba, laba level, perubahan arus

kas operasi dan arus kas level selama tahun 1999-2000 dengan akumulasi *unexpected return* tahun 2000 dan 2001.

**TABEL 4.1**

Statistik Deskriptif

	<i>Range</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
$\Delta E_{jt} / P_{jt}$	1.865	-.501	1.364	1.232E-02	.118
$E_{jt} / P_{jt}$	1.425	-.770	.655	1.696E-03	9.342E-02
$\Delta CF_{jt} / P_{jt}$	18.778	-14.152	4.626	-.1157	1.524
$CF_{jt} / P_{jt}$	6.050	-2.676	3.375	6.043E-02	.457
$R_{j+1}$	1.374	-.500	.874	1.891E-02	.142

IAI dalam buku SAK terbitannya per 1 April 2002 menyatakan bahwa:

"Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar".

Nilai negatif pada variabel  $\Delta CF_{jt} / P_{jt}$  menggambarkan bahwa secara keseluruhan selama periode penelitian perusahaan cenderung tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar dari tahun ke tahun. Hal ini bisa dilihat dari lebih besarnya kontribusi nilai minimum yang negatif dari pada kontribusi nilai maksimum yang positif. Nilai standar deviasi juga menunjukkan bahwa dispersi rata-rata dari variabel  $\Delta CF_{jt} / P_{jt}$  sebesar 1.5243. TABEL 4.2 berikut menunjukkan perbandingan variabel  $\Delta CF_{jt} / P_{jt}$  antara tahun 1999 dan tahun 2000.

TABEL 4.2

Perbandingan  $\Delta CF_{99} / P_{98}$  dan  $\Delta CF_{00} / P_{99}$ 

	$\Delta CF_{99} / P_{98}$	$\Delta CF_{00} / P_{99}$
Mean	-.202	-2.922E-02
<i>Std. Deviation</i>	2.095	.520
<i>Range</i>	18.778	6.401
Minimum	-14.152	-4.446
Maximum	4.626	1.956
N	92	92

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai mean yang negatif selama dua periode menggambarkan perusahaan cenderung tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar dari tahun ke tahun.

TABEL 4.3 menunjukkan perbandingan variabel  $E_{jt} / P_{jt}$  antara tahun 1999 dengan tahun 2000.

TABEL 4.3

Perbandingan  $E_{99} / P_{98}$  dengan  $E_{00} / P_{99}$ 

	$E_{99} / P_{98}$	$E_{00} / P_{99}$
Mean	1.272E-02	-9.325E-03
<i>Std. Deviation</i>	.102	8.257E-0
<i>Range</i>	.919	.852
Minimum	-.263	-.770
Maximum	.655	.082
N	92	92

Nilai mean pada variabel  $E_{99} / P_{98}$  yang bernilai positif menunjukkan bahwa pada periode 1999 perusahaan di sektor manufaktur cenderung mendapat profit atau laba. Nilai minimum sebesar -0.263 dan nilai maksimum sebesar 0.655 memperlihatkan bahwa sebaran data lebih cenderung ke nilai positif. Begitu pula yang terjadi sebaliknya pada periode tahun 2000 di mana perusahaan cenderung mengalami rugi yang ditandai dengan nilai negatif pada nilai mean.

TABEL 4.4 berikut menggambarkan secara detail perbandingan variabel  $R_{jt+1}$  atau *abnormal return* yang diakumulasi selama 2 minggu setelah laporan keuangan emiten diumumkan antara tahun 2000 dengan tahun 2001.

**TABEL 4.4**

Perbandingan  $R_{2000}$  dan  $R_{2001}$

	$R_{2000}$	$R_{2001}$
Mean	2.271E-02	1.511E-02
<i>Std. Deviation</i>	.128	.156
<i>Range</i>	.894	1.374
Minimum	-.299	-.500
Maximum	.596	.874
N	92	92

Nilai mean yang positif diatas menunjukkan kinerja perusahaan yang baik selama dua periode. Nilai maksimum yang tinggi menjauhi nilai minimum pada variabel  $R_{jt+1}$  di kedua periode akan memberikan kontribusi yang besar terhadap nilai rata-rata yang positif.

### 4.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi digunakan besaran *Durbin-Watson* (D-W) dengan pedoman pada tabel berikut ini.

**TABEL 4.5**

#### Kriteria Uji Autokorelasi

Kriteria	Interpretasi
$DW \text{ hitung} < DL$	Ada autokorelasi
$DL - DU$	Tanpa kesimpulan
$DU - (4 - DU)$	Tidak ada autokorelasi
$(4 - DU) - (4 - DL)$	Tanpa Kesimpulan
$DW \text{ hitung} > (4 - DL)$	Ada autokorelasi

Hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada tabel berikut ini.

**TABEL 4.6**

#### Hasil Uji Autokorelasi

Model	D-W hitung	D-W tabel	Interpretasi
1 (tahun 1999)	2.286	$2.249 < 2.286 < 2.434$	Tanpa kesimpulan
2 (tahun 2000)	2.001	$1.751 < 2.001 < 2.249$	Tidak ada autokorelasi

dimana:  $D_L = 1.566$

$D_U = 1.751$

Dari tabel tersebut terlihat bahwa model regresi tahun 1999 menunjukkan nilai D-W hitung berada di antara  $\{(4-1.751) = 2.249\}$  sampai dengan  $\{(4-1.566) = 2.434\}$  yang mempunyai interpretasi "tanpa kesimpulan". Ini artinya bahwa model di tahun 1999 tersebut tidak bisa diambil kesimpulan kalau model tersebut melanggar asumsi klasik. Model regresi tahun 2000 menunjukkan nilai D-W hitung berada diantara nilai  $\{1.751\}$  sampai dengan  $\{(4-1.751) = 2.249\}$ . Ini artinya bahwa model tahun 2000 tersebut tidak mengandung autokorelasi sehingga tidak melanggar asumsi klasik.

#### 4.4 Uji Multikolinearitas

Cara yang dipakai untuk mendeteksi adanya multikolinearitas yaitu dengan melihat *Value Inflation Fator* (VIF). Myers (1990;369) mengatakan bahwa "...that if any VIF exceeds 10, there is reason for at least some concern; ...". Apabila  $VIF > 10$  maka terjadi multikolinearitas dan sebaliknya apabila  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan pada tabel berikut ini.

TABEL 4.7

## Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	VIF hitung	VIF	Interpretasi
1	$\Delta E_{99} / P_{98}$	2.503	$2.503 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
	$E_{99} / P_{98}$	3.276	$3.276 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
	$\Delta CF_{99} / P_{98}$	3.111	$3.111 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
	$CF_{99} / P_{98}$	4.787	$4.787 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
2	$\Delta E_{00} / P_{99}$	19.037	$19.037 > 10$	Terjadi multikolinearitas
	$E_{00} / P_{99}$	8.946	$8.946 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
	$\Delta CF_{00} / P_{99}$	10.597	$10.597 > 10$	Terjadi Multikolinearitas
	$CF_{00} / P_{99}$	2.374	$2.374 < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa semua variabel pada model pertama tidak terjadi multikolinearitas. Pada model kedua, hanya variabel  $E_{00} / P_{99}$  dan variabel  $CF_{00} / P_{99}$  yang tidak terjadi multikolinearitas, sehingga penulis memutuskan untuk menghilangkan salah satu variabel yang terindikasi oleh multikolinearitas. Dengan memperhatikan tabel korelasi berikut, maka terlihat bahwa variabel  $\Delta E_{00} / P_{99}$  mempunyai korelasi yang terbesar yaitu sebesar 0.942 terhadap variabel  $E_{00} / P_{99}$  dibandingkan dengan korelasi antara variabel  $\Delta CF_{00} / P_{99}$  dengan variabel lainnya.

**TABEL 4.8**Korelasi Laba dan Arus kas Tahun 2000 dengan  $R_{jt+1}$  tahun 2001

	$R_{2001}$	$\Delta E_{00} / P_{99}$	$E_{00} / P_{99}$	$\Delta CF_{00} / P_{99}$	$CF_{00} / P_{99}$
$R_{2001}$	1				
$\Delta E_{00} / P_{99}$	-0.009	1			
$E_{00} / P_{99}$	0.010	0.942	1		
$\Delta CF_{00} / P_{99}$	0.087	0.891	0.856	1	
$CF_{00} / P_{99}$	0.135	-0.281	-0.226	0.069	1

Berdasarkan tabel diatas, maka penulis mengeluarkan variabel  $\Delta E_{00} / P_{99}$  dari model. Setelah mengeluarkan variabel tersebut, dalam pengujian multikolinearitas selanjutnya penulis tidak menemukan kembali masalah multikolinearitas. **TABEL 4.9** berikut akan menyajikan hasil uji multikolinearitas tanpa variabel  $\Delta E_{00} / P_{99}$ .

**TABEL 4.9**

Hasil Uji Multikolinearitas (2)

Model	Variabel	VIF hitung	VIF	Interpretasi
2	$E_{00} / P_{99}$	5.377	$5.377 < 10$	Tidak terjadi Multikolinearitas
	$\Delta CF_{00} / P_{99}$	5.128	$5.128 < 10$	Tidak terjadi Multikolinearitas
	$CF_{00} / P_{99}$	1.446	$1.446 < 10$	Tidak terjadi Multikolinearitas

#### 4.5 Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap *Return*

Berdasarkan penghitungan regresi yang dilakukan antara laba dan arus kas operasi, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**TABEL 4.10**

##### Penghitungan Regresi

<i>Regression Statistic</i>	R <sub>2000</sub>	R <sub>2001</sub>
<i>Multiple R</i>	0.142	0.169
<i>R Square</i>	0.020	0.029

Tabel diatas menunjukkan *coefficient of determinant* atau daya penjelas dari variabel independen terhadap variabel dependen (*return*). Angka *R Square* diatas artinya adalah pada periode 1999 variabel perubahan laba, laba level, perubahan arus kas operasi, dan arus kas operasi level dapat menjelaskan variabel *return* tahun 2000 sebesar 2.0 %. Sedangkan pada periode 2000, setelah variabel perubahan laba dikeluarkan dari model, variabel lainnya dapat menjelaskan variabel *return* tahun 2001 sebesar 2.9 %.

Untuk mengetahui apakah analisa tersebut dibangun dari model yang signifikan, maka perhitungan dibawah dapat menjelaskan.

**TABEL 4.11**

##### Signifikansi Model

<i>Significance</i>	R <sub>2000</sub>	R <sub>2001</sub>
Sig.	0.773	0.463

Model regresi untuk kedua periode memperlihatkan bahwa model regresi tersebut adalah tidak signifikan karena nilai signifikansinya (0.773 dan 0.463) lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu 0.05. Hal ini bisa terjadi dikarenakan bahwa dimasukkannya perusahaan yang pernah di suspensi ke dalam sampel penelitian karena tidak adanya data yang tersedia di *www.jsx.co.id* maupun di BEJ mengenai perusahaan yang pernah di suspensi selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2000. Data perusahaan yang pernah di suspensi ini sangat mempengaruhi terhadap *return* yang diteliti. Model regresi yang tidak signifikan tersebut artinya bahwa variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap akumulasi *unexpected return* di kedua periode secara bersama-sama (semua variabel) ternyata tidak benar.

Selanjutnya uji-T untuk melihat keterkaitan antara variabel bebas secara individual dari model regresi yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**TABEL 4.12**

**Keterkaitan Antara Variabel Bebas dengan Variabel Tidak Bebas Secara Individual**

Variabel	Sig.2000	$\alpha$	H <sub>0</sub> 2000	Sig.2001	$\alpha$	H <sub>0</sub> 2001
$\Delta E_{jt} / P_{jt}$	0.719	0.05	Tidak ditolak	-	-	-
$E_{jt} / P_{jt}$	0.532	0.05	Tidak ditolak	0.539	0.05	Tidak ditolak
$\Delta CF_{jt} / P_{jt}$	0.862	0.05	Tidak ditolak	0.380	0.05	Tidak ditolak
$CF_{jt} / P_{jt}$	0.822	0.05	Tidak ditolak	0.493	0.05	Tidak ditolak

Tabel diatas menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel yang signifikan terhadap akumulasi *unexpected return* baik di periode 1999 maupun periode 2000. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel yang diduga berpengaruh

terhadap akumulasi *unexpected return* di kedua periode secara individual ternyata juga tidak benar. Lebih jauh dapat juga diartikan bahwa penyajian laporan arus kas dengan format metode langsung tidak mempengaruhi kebijakan investor dalam melakukan strategi investasinya.

#### 4.6 Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap *Unexpected Return* yang diakumulasikan selama Lima (5) Hari

Penulis juga meneliti bagaimana pengaruh laba dan arus kas terhadap akumulasi *unexpected return* selama lima hari setelah laporan keuangan diterbitkan untuk membandingkan dengan hasil uji regresi sebelumnya. Hasil data yang diperoleh secara deskriptif sama pembahasannya dengan *unexpected return* yang diakumulasi selama sepuluh hari diatas. Perbedaan hanya terlihat pada variabel  $R_{jt+1}$  yang menunjukkan bahwa datanya mempunyai *range* yang lebih kecil dari sebelumnya, tetapi nilai mean tetap bernilai positif yang menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dengan standar deviasi 0.106.

TABEL 4.13

Statistik Deskriptif terhadap Data  $R_{jt+1}$

	<i>Range</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
$R_{jt+1}$	.836	-.235	.601	8.00E-03	.106

Korelasi antara sesama variabel bebas di kedua periode juga menunjukkan korelasi yang sama seperti pada pembahasan sebelumnya, kecuali antara variabel

bebas dengan variabel *return*. Autokorelasi juga tidak terjadi di kedua model regresi tersebut.

**TABEL 4.14**

Korelasi Laba dan Arus kas Tahun 2000 dengan  $R_{j+1}$  (selama 5 hari) tahun 2001

	R2001	$\Delta E_{00} / P_{99}$	$E_{00} / P_{99}$	$\Delta CF_{00} / P_{99}$	$CF_{00} / P_{99}$
R2001	1	0.028	0.025	0.055	0.022

Pada model regresi tahun 2000 juga terjadi multikolinearitas, sehingga variabel yang dikeluarkan juga sama yaitu variabel  $\Delta E_{00} / P_{99}$  karena variabel tersebut mempunyai korelasi yang terbesar yaitu 0.942 terhadap variabel  $E_{00} / P_{99}$ . Hal ini juga dibuktikan dengan tingginya nilai VIF yang lebih besar dari 10 yang terdapat di variabel  $\Delta E_{00} / P_{99}$  dan variabel  $\Delta CF_{00} / P_{99}$ .

Hasil dari uji regresi untuk periode 1999 dan periode 2000 juga ternyata tidak signifikan baik secara bersama-sama maupun secara individual. Hasil ini sama dengan hasil uji regresi sebelumnya. Ada beberapa kemungkinan yang bisa diungkapkan kenapa hasil ini tidak signifikan. Pertama, kemungkinan besar informasi laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten sudah bocor terlebih dahulu sebelum diterbitkan. Hal ini menyebabkan informasi laporan keuangan yang diterbitkan pada lima hari sampai dengan sepuluh hari pada periode penelitian tidak menunjukkan reaksi yang berarti dari investor. Dengan kata lain, investor tidak menggunakan informasi laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten untuk berinvestasi baik setelah lima hari maupun setelah sepuluh hari laporan keuangan tersebut diterbitkan.

Kedua, ada juga kemungkinan investor bereaksi lebih cepat lima hari setelah laporan keuangan diterbitkan karena investor mendapatkan manfaat dengan mudah dari informasi yang dihasilkan oleh format metode langsung. Dengan kata lain, Format metode langsung memberikan kemudahan bagi investor dalam berinvestasi, sehingga para investor dengan cepat melakukan transaksi jual beli saham dalam beberapa hari setelah laporan keuangan diterbitkan.

Ketiga, kemungkinan lainnya adalah bahwa pasar modal di Indonesia ternyata belum sepenuhnya dalam bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas tercermin secara penuh informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten (Jogiyanto,1998:285). Dalam hal ini, harga-harga sekuritas satu sampai dua minggu setelah diberlakukannya format metode langsung tidak mencerminkan secara penuh informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Dengan kata lain, investor masih bereaksi berdasarkan informasi masa lalu sehingga tidak ada investor yang mendapatkan keuntungan tidak normal setelah lima sampai dengan sepuluh hari diterbitkannya laporan keuangan pasca berlakunya format metode langsung.

## BAB V

### PENUTUP

Pada bab ini akan disimpulkan secara keseluruhan dari analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya untuk menjawab pertanyaan yang menjadi masalah dalam penelitian ini. Bab ini juga akan menjelaskan mengenai keterbatasan yang dialami oleh penulis dalam melakukan penelitian, saran untuk penelitian berikutnya serta implikasi dari jawaban penelitian yang dihasilkan.

#### 5.1 Kesimpulan

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi menunjukkan bahwa pasar tidak memperhatikan variabel perubahan laba, laba level, perubahan arus kas, dan arus kas level dari suatu perusahaan. Ini berarti bahwa format metode langsung tidak memainkan peranan penting dalam menghasilkan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam berinvestasi. Dalam pengujian dengan analisis regresi ini variabel-variabel independennya baik secara bersama-sama maupun secara individual tidak secara signifikan mempengaruhi akumulasi *unexpected return* di kedua periode. Ini juga berarti bahwa variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap akumulasi *unexpected return* untuk kedua periode ternyata tidak benar. Kesimpulan ini berbeda dengan kesimpulan peneliti Ancella dan Nuranto (2002) yang menyatakan bahwa hanya perubahan arus kas saja yang tidak signifikan mempengaruhi akumulasi *unexpected return* pada periode tahun 2000.

## **5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian Berikutnya**

Hasil penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan. Pertama, data perusahaan yang pernah di suspensi hanya bisa diakses tahun 2001, sedangkan tahun 1999 sampai tahun 2000 tidak bisa diakses karena data tersebut memang tidak tersedia lagi dalam *www.jsx.co.id* maupun di BEJ. Data perusahaan yang pernah di suspensi ini sangat mempengaruhi terhadap *return* yang diteliti. Kedua, periode pengamatan terhadap *return* selanjutnya lima hari ternyata belum bisa menghilangkan pengaruh variabel-variabel lain selain variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Ketiga, penulis tidak mempertimbangkan *size effect* masing-masing perusahaan.

Penelitian berikutnya harus yakin bahwa seluruh sampel tidak pernah di suspensi pada periode penelitian. Selain itu, perlu juga mempertimbangkan bahan sampel diklasifikasikan berdasar ukuran (*size*) perusahaan yang terdaftar di BEJ. Untuk interpretasi yang lebih baik, perlu juga untuk mengganti metode analisis yang dipakai dan waktu pengamatan terhadap *return* yang lebih pendek dari lima hari.

## **5.3. Implikasi Penelitian**

Sangat diperlukan penelitian lebih lanjut yang erat kaitannya dengan diberlakukannya format metode langsung ini. Selain itu, perlu juga untuk meneliti efek dari peraturan-peraturan lainnya terhadap pasar modal yang dikeluarkan oleh BAPEPAM.

## REFERENSI

Abdul Rohman. *Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Emiten Di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi 4, Hal 71-87

Ancella H. & Nuranto H., *Analisa Pengaruh Format Metode Langsung Dalam Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham*, Simposium Nasional Akuntansi 5, September 2002, Hal 102-111

C.S. Agnes Cheng, Chao-Shin & Thomas F. Schaefer, *The Value-Relevance of SFAS No. 95 Cash Flows from Operations as Assessed by Security Market Effects*, American Accounting Association, Accounting Horizons, September 1997, Vol.11 No.3 p:1-15

Darmadji, & Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia "Pendekatan Tanya Jawab"*, Salemba Empat, 2001

Dilah Utami Cahyani, *Muatan Informasi Tambahan Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Investasi Dan Pendanaan*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.1, No.1, April 1999, Hal 15-27

Dergibson Siagian dan Sugiarto, *Metode Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2002

Financial Accounting Standard Board (FASB) 1987, *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, Statement of Financial Accounting Concepts No.1 Norwalk, CT : FASB

\_\_\_\_\_, 1987, *Statement of Cash Flows*, Statement of Financial Accounting Concepts No.9, Stamford, CT : FASB

Firman Syarif, *Peranan Informasi Arus Kas: Studi Sebelum Dan Sesudah Diberlakukannya PSAK NO.2 Serta Hubungannya Dengan THE BID-ASK SPREADS*, Simposium Nasional Akuntansi 5, September 2002, Hal 27-38

Fraser, L.M, Ormiston, Aileen, *Understanding Financial Statements*, Sixth Edition. Prentice Hall, New Jersey, 2001

Gunawan, & Bandi, *Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas*, Simposium Nasional Akuntansi 3, 2000, Hal. 697-718

Hadri Kusuma, *Perbandingan Kemampuan Prediksi Informasi Laba Dan arus Kas: Bukti Empiris Dari Australia*, Kajian Bisnis, No.24, September-Desember 2001, Hal 91-105

Heribertus K. & Nur I., *Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Dan Data Aktual Dengan Return Saham: Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.2, No.3, Desember 2000, Hal 207-224

Hepi Syafriadi, *Kemampuan Earnings Dan Arus Kas Dalam Memprediksi Earnings Dan Arus Kas Masa Depan: Studi di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.2, No.1, April 2000, Hal 7-88

Hermanto dan Endah Saputnyingsih, *EDP-electronic data processing-SPSS 10.0 & Eviews 3.0*, UPFE UMY, Yogyakarta, Januari 2002

Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Cetakan Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, Maret 2001

Ikatan akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan PER 1 APRIL 2002*, Penerbit Salemba Empat, 1994

Jurusan Akuntansi FE UII, *PEDOMAN PENULISAN SKRIPSI*

Jogiyanto, *Teori portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta, 1998

\_\_\_\_\_, *Teori portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE Yogyakarta, September 2000

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Kep-06/PM/2000 Tanggal 13 Maret 2000, Pedoman Penyajian Laporan Keuangan

Kieso, & Weygandt, *Akuntansi Intermediate*, Edisi Ketujuh, Jilid Satu, Binarupa Aksara, 1995

Laux, Judith, *A Cash Flows Reporting: FASB, Are You Listening*, <http://www.sbaer.uca.edu/research/1998/wdsi/98wds033.txt>

Martono, *Bank & Lembaga Keuangan Lain*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Ekonisia, Oktober 2002

Nur Fadrijih Asyik, *Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.2, Juli 1999, Hal 230-250

Parawiyati & Zaki B., *Kemampuan Laba Dan Arus Kas Dalam Memprediksi Laba Dan Arus Kas Perusahaan Go Publik Di Indonesia*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.1, No.1, Januari 1998, Hal 1-11

Myers, Raymond. H, *Classical and Modern Regression with Application*, Second Edition, PWS, Kent Publishing Company, Boston, 1990

Supriyadi, *The Predictive Ability Of Earnings Versus Cash Flows Data To Predict Future Cash Flows: A Firm-Specific Analysis*, Gadjah Mada International Journal of Business, Vol.1, No.2, September 1999, pp.113-132

Tausikal, Askam, *Manfaat Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi Return Saham*, Simposium Nasional Akuntansi 4, 2001, Hal. 762-786

Tjakrawala, FX Kurniawan, *Pengujian Teknologi Komunikasi sebagai Mediator terhadap Hubungan antara Atribut Lingkungan dan Atribut Struktur Organisasi: Riset Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi 5, September 2002, Hal 701-717

Umar, Hussein, *Metode Riset Bisnis*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2002.

Wahana Komputer dan Penerbit ANDI, *10 MODEL Penelitian & Pengolahannya dengan SPSS 10.01*, ANDI, Yogyakarta

LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

## Laporan Arus Kas Format Metode Langsung

PT ABC	
Laporan Arus Kas (Metode Langsung)	
Tahun yang berakhir 31 Desember 20-2	
dalam rupiah	
<b>Arus Kas dari Aktivitas Operasi</b>	
Penerimaan kas dari pelanggan	30.150
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	<u>(27.600)</u>
Kas yang dihasilkan operasi	2.550
Pembayaran bunga	(270)
Pembayaran pajak penghasilan	<u>(900)</u>
Arus kas sebelum pos luar biasa	1.380
Hasil dari asuransi karena gempa bumi	<u>180</u>
<b>Arus kas bersih dari aktivitas operasi</b>	<b>1.560</b>
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>	
Perolehan anak perusahaan X dengan kas (Catatan A)	(550)
Pembelian tanah, bangunan dan peralatan (Catatan B)	(350)
Hasil dari penjualan peralatan	20
Penerimaan bunga	200
Penerimaan dividen	<u>200</u>
<b>Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi</b>	<b>(480)</b>
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>	
Hasil dari penerbitan modal saham	250
Hasil dari pinjaman jangka panjang	250
Pembayaran hutang sewa guna usaha keuangan	(90)
Pembayaran dividen	<u>(1.200)</u>
<b>Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan</b>	<b>(790)</b>
<b>Kenaikan bersih kas dan setara kas</b>	<b>290</b>
<b>Kas dan setara kas pada awal periode (catatan C)</b>	<b>120</b>
<b>Kas dan setara kas pada akhir periode</b>	<b><u>410</u></b>

## LAMPIRAN 2

## Laporan Arus Kas Format Metode Tidak Langsung

PT ABC	
Laporan Arus Kas (Metode Tidak Langsung)	
Tahun yang Berakhir 31 Desember 20-2	
dalam rupiah	
<b>Arus kas dari Aktivitas Operasi</b>	
Labu bersih sebelum pajak dan pos luar biasa	3.350
Penyesuaian untuk:	
Penyusutan	450
Kerugian selisih kurs	40
Penghasilan investasi	(500)
Beban bunga	400
	<u>3.740</u>
Labu operasi sebelum perubahan modal kerja	3.740
Kenaikan piutang dagang dan piutang lain	(500)
Penurunan persediaan	1.050
Penurunan hutang dagang	(1.740)
	<u>2.550</u>
Kas dihasilkan dari operasi	2.550
Pembayaran bunga	(270)
Pembayaran pajak penghasilan	(900)
Arus kas sebelum pos luar biasa	<u>1.380</u>
Hasil dari penyelesaian asuransi gempa bumi	180
Arus kas bersih dari aktivitas operasi	<u>1.560</u>
<b>Arus Kas dari Aktivitas Investasi</b>	
Perolehan anak perusahaan X dengan kas (catatan A)	(550)
Pembelian tanah, bangunan, dan peralatan (catatan B)	(350)
Hasil dari penjualan peralatan	20
Penerimaan bunga	200
Penerimaan dividen	200
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi	<u>(480)</u>
<b>Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan</b>	
Hasil dari penerbitan modal saham	250
Hasil dari pinjaman jangka panjang	250
Pembayaran hutang sewa guna usaha keuangan	(90)
Pembayaran dividen*	(1.200)
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan	<u>(790)</u>
Kas bersih kas dan setara kas	290
Kas dan setara kas pada awal periode (catatan C)	120
Kas dan setara kas pada akhir periode	<u>410</u>

## LAMPIRAN 3

## Perusahaan-perusahaan Objek Penelitian

No.	KODE	Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Tahun 1999	Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2000
1	ADES	29-04-2000	30-04-2001
2	AQUA	19-04-2000	24-04-2001
3	AISA	05-06-2000	06-06-2001
4	CEKA	28-04-2000	01-05-2001
5	DAVO	28-04-2000	27-04-2001
6	DLTA	26-04-2000	30-04-2001
7	MYOR	28-04-2000	01-05-2001
8	MWON	01-05-2000	28-05-2001
9	MLBI	28-04-2000	21-03-2001
10	PTSP	28-04-2000	30-04-2001
11	PSDN	01-05-2000	30-04-2001
12	SHDA	28-04-2000	27-04-2001
13	SKLT	24-05-2000	01-05-2001
14	ARGO	28-04-2000	30-04-2001
15	ERTX	28-04-2000	30-04-2001
16	PAFI	25-04-2000	27-04-2001
17	HDTX	28-04-2000	01-05-2001
18	RDTX	28-04-2000	26-04-2001
19	TPCO	17-04-2000	27-04-2001
20	TEJA	25-07-2000	05-05-2001
21	MYTX	30-06-2000	04-05-2001
22	GRIV	01-05-2000	30-04-2001
23	MYRX	29-05-2000	14-05-2001
24	INDR	03-05-2000	27-04-2001
25	GDWU	28-04-2000	30-04-2001
26	PBRX	13-04-2000	25-04-2001
27	BIMA	27-04-2000	30-04-2001
28	RICY	28-04-2000	27-04-2001
29	BATA	28-04-2000	30-04-2001
30	BRPT	28-04-2000	30-04-2001
31	SULI	28-04-2000	29-04-2001
32	INKP	02-05-2000	25-04-2001
33	TKIM	02-05-2000	14-02-2002
34	SPMA	28-04-2000	30-04-2001
35	SAIP	28-04-2000	30-04-2001
36	AKRA	28-04-2000	30-04-2001
37	POLY	25-07-2000	28-05-2001
38	SOBI	04-05-2000	09-05-2001
39	TPIA	09-05-2000	04-05-2001
40	UNIC	14-04-2000	09-04-2001
41	AKPI	14-06-2000	14-06-2001
42	AMFG	03-04-2000	20-04-2001
43	BRNA	28-04-2000	30-04-2001
44	LMPI	28-04-2000	30-04-2001
45	UGAR	25-07-2000	28-05-2001
46	SMCB	10-07-2000	25-05-2001
47	ALMI	18-04-2000	26-04-2001
48	CTBN	20-04-2000	30-04-2001
49	INAJ	19-04-2000	26-04-2001
50	JKSW	05-05-2000	08-05-2001
51	JPRS	26-04-2000	24-04-2001
52	LION	25-04-2000	27-04-2001
53	LMSH	25-04-2000	27-04-2001

No.	KODE	Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Tahun 1999	Tanggal Publikasi Laporan Keuangan Tahun 2000
54	PICO	28-04-2000	26-04-2001
55	TBMS	28-04-2000	27-04-2001
56	TIRA	28-04-2000	30-04-2001
57	ITMA	28-04-2000	09-05-2001
58	KDSI	20-04-2000	30-04-2001
59	IKAI	04-05-2000	30-04-2001
60	KIAS	01-05-2000	11-06-2001
61	MLIA	06-07-2000	26-04-2001
62	TOTO	20-04-2000	27-04-2001
63	KOMI	12-04-2000	18-04-2001
64	TPEN	25-07-2000	25-05-2001
65	JECC	24-04-2000	26-04-2001
66	KBLM	28-04-2000	30-04-2001
67	IKBI	24-04-2000	30-04-2001
68	SCCO	25-04-2000	30-04-2001
69	VOKS	04-05-2000	09-05-2001
70	TRPK	28-04-2000	30-04-2001
71	MLPL	28-04-2000	18-04-2001
72	AUTO	28-04-2000	18-04-2001
73	BRAM	28-04-2000	27-04-2001
74	GJTL	04-05-2000	12-06-2001
75	GDYR	19-04-2000	30-04-2001
76	HEXA	20-04-2000	30-04-2001
77	IMAS	02-05-2000	10-05-2001
78	INDS	28-04-2000	26-04-2001
79	NIPS	22-05-2000	27-04-2001
80	PRAS	28-04-2000	30-04-2001
81	SMSM	28-04-2000	27-04-2001
82	INTD	06-06-2000	30-04-2001
83	MDRN	23-06-2000	18-05-2001
84	KONI	28-04-2000	30-04-2001
85	BYSB	03-03-2000	06-03-2001
86	SOBI	27-04-2000	30-04-2001
87	DVLA	21-03-2000	19-03-2001
88	MERK	28-04-2000	23-04-2001
89	SCPI	26-04-2000	12-04-2001
90	TSPC	27-04-2000	02-04-2001
91	TCID	22-03-2000	23-03-2001
92	MRAT	28-04-2000	25-04-2001

## LAMPIRAN 4

## Data Tiap Variabel untuk Model Tahun 1999

No.	KODE	$\Delta E^{99}/Pjt$	$E^{99}/Pjt$	$\Delta CP^{99}/Pjt$	$CP^{99}/Pjt$	R2000
1	ADES	0.0375	9.86842E-05	-0.035157116	0.002890841	-0.09348
2	AQUA	-0.002504314	0.03815561	0.071029866	0.113421381	-0.02432
3	AISA	0.015534392	-0.00389418	0.003009681	0.003025044	-0.06141
4	CEKA	0.000586081	0.000124111	0.000568531	0.000177126	-0.06829
5	DAVO	0.004330275	-0.00013211	-0.002496276	0.000114754	0.13216
6	DLTA	0.407539394	0.60544338	0.099286691	2.648901826	-0.04472
7	MYOR	6.13544E-05	0.000180995	4.22991E-06	0.000468928	0.04322
8	MWON	0.083600505	0.038172521	0.063919915	0.115490404	0.15002
9	MLBI	0.01509938	0.021008451	-0.001282463	0.252271867	-0.00117
10	PTSP	0.041693548	0.009072581	0.002740635	0.002753642	0.11701
11	PSDN	-0.00269002	-0.009615058	-0.003206502	-0.004252425	0.01462
12	SHDA	0.001248213	0.001417901	0.001816727	0.00166405	0.07118
13	SKLT	0.151957672	-0.005925926	-0.024874724	0.006419193	0.02776
14	ARGO	0.028337778	0.002088889	-0.008406431	-0.000694992	-0.00117
15	ERTX	-0.003970072	0.007380262	0.051455122	0.076404665	0.12741
16	PAFI	-0.002631111	-0.002008889	-0.000810382	0.005104782	-0.24602
17	HDTX	0.007346939	-0.001847476	0.005503945	0.00419181	0.02668
18	RDTX	-0.000258459	0.000360276	-0.000509697	0.000794083	-0.00117
19	TFCO	-0.010481366	0.000539165	-0.020298862	0.170046477	-0.12924
20	TEJA	-0.00037728	-0.000433665	-0.00023894	0.000289861	0.02941
21	MYTX	0.000852941	4.90196E-05	-0.000922713	0.000163657	0.0535
22	GRIV	0.001554038	0.000123873	0.002562733	0.002618157	0.0181
23	MYRX	0.00148423	-0.001530612	-0.009176179	0.000576666	0.19954
24	INDR	0	3.2801E-05	0.002009388	0.001366909	0.03808
25	GDWU	0.011322751	-0.03957672	-0.005655917	0.001299866	0.05597
26	PBRX	-0.004511183	0.006531385	0.010130321	0.015080718	0.16598
27	BIMA	0.003483984	0.001676174	0.003398369	0.003436432	0.00933
28	RICY	0.019075075	0.005189189	-0.000570461	0.000885135	-0.05415
29	BATA	0.322569738	0.63545224	-14.15239705	1.854997074	0.24752
30	BRPT	0.000953061	-0.00015102	-0.001094966	-2.9984E-05	-0.0595
31	SULJ	-0.000131947	-1.76533E-05	-0.001437692	0.000227355	-0.09641
32	INKP	-1.18509E-05	1.97516E-07	5.08236E-05	5.38006E-05	-0.13944
33	TKIM	-6.54669E-06	7.05588E-05	6.03848E-05	3.46819E-05	-0.00227
34	SPMA	0.001776921	0.0009848	0.001347884	-0.000429986	0.13923
35	SAIP	-0.001308216	-0.00244898	0.003093547	0.001969514	-0.05999
36	AKRA	0.046489691	0.008465237	-0.026671251	0.008043061	0.26306
37	POLY	-1.03173E-05	-0.000145656	-0.000264786	-5.90364E-05	-0.29869
38	SOBJ	0.067377778	-0.0176	0.026266173	0.026178272	-0.09615
39	TPIA	0.005132122	-0.000118266	-0.000351701	-0.000270288	0.10241
40	UNIC	-0.000536465	0.000184863	0.000579781	0.001730669	0.12858
41	AKPI	-0.021396104	-0.022012987	-0.002537679	0.006060637	0.40414
42	AMFG	0.000272109	0.000418118	0.002761464	0.005212895	-0.00435
43	BRNA	0.00173913	0.01647343	0.006664566	0.027058741	0.04609
44	LMPI	0.004274412	-0.003637233	0.000837595	0.001753355	0.00945
45	UGAR	0.000178261	-0.000121424	-0.000305493	4.8243E-05	0.02941
46	SNCB	0.011791283	3.76996E-05	-0.002999913	1.19078E-05	-0.08948
47	ALMI	0.000914962	0.002863468	-0.053810216	0.003230179	0.03528
48	CTBN	-0.000272868	7.95866E-05	-0.001896899	0.000521912	-0.08348
49	INAL	0.001919192	0.00239899	-0.00070755	0.006331351	-0.01736
50	JKSW	0.0118	-0.004013333	0.008451022	0.000784533	-0.08125
51	JPRS	0.0266	0.001066667	-0.000846222	0.016196444	0.36718
52	LION	0.006151933	0.004433025	0.124028579	0.119962146	0.10205
53	LMSH	0.093981481	0.017013889	-0.000342771	-0.000647703	-0.26561
54	PICO	0.153062731	0.013505533	0.178209247	0.039435099	0.3028
55	TBMS	-0.033094319	0.10989011	-12.83771131	-2.675636347	-0.04481
56	TIRA	0.011377049	0.007967213	0.046009368	0.030491803	-0.00117

## Lanjutan LAMPIRAN 4

No.	KODE	$\Delta E^{99}/P_{jt}$	$E^{99}/P_{jt}$	$\Delta CF^{99}/P_{jt}$	$CF^{99}/P_{jt}$	R2000
57	ITMA	0.008785714	-0.001428571	0.002856009	0.000286848	-0.00117
58	KDSI	0.00282392	0.003122924	0.004450303	-0.000943919	-0.03457
59	IKAI	0.0032	-0.007152941	0.010049585	5.50173E-06	-0.01249
60	KJAS	-0.016	-0.020117647	-0.000618408	-0.000162768	0.01462
61	MLIA	3.02343E-05	-0.000665155	0.00035742	0.00073847	-0.00948
62	TOTO	0.005326816	0.001000468	-0.002048887	0.021463659	-0.11164
63	KOMI	0.002646772	0.002390891	0.00543158	0.005662063	-0.05335
64	TPEN	-4.56121E-05	-5.51355E-05	-2.97498E-05	-1.15876E-06	0.02941
65	JECC	0.010775862	0.00066092	0.005542361	0.006061886	0.01334
66	KBLM	-0.217714286	-0.263428571	-0.043341837	0.006880102	-0.09531
67	IKBI	0.000538255	7.68935E-05	0.000174518	-0.000129714	-0.03666
68	SCCO	0.063450858	0.017986751	0.016404328	0.020335764	0.10898
69	VOKS	0.007857143	0.011587302	0.19063996	0.032635425	0.02307
70	TRPK	0.004861111	-0.026262626	-0.043718434	-0.025448615	-0.00779
71	MLPL	0.000723593	2.80462E-05	-0.001689208	-0.000173456	-0.03821
72	ALTO	0.001710381	0.00076096	-0.000112495	0.000870045	0.09917
73	BRAM	0.001455556	0.004688889	0.003826593	0.004027235	0.10738
74	GJTL	-0.000123457	-0.000214646	0	0.000309749	-0.04642
75	QDYR	0.053600465	0.12485482	0.209673003	0.605742991	0.05423
76	HEXA	0.039360317	0.017229705	-0.03894263	-0.011907029	-0.00366
77	IMAS	-0.000202207	-0.000152533	0.000544583	0.000387904	0.06333
78	INDS	0.043504762	0.012266667	-0.029362794	0.01302146	-0.02158
79	NIPS	0.108	0.025909091	0.175168182	0.117490909	0.13079
80	PRAS	0.013355263	0.001776316	-0.054764543	0.045148026	0.00885
81	SMSM	-0.000775026	0.000984665	-0.000171814	0.001124228	-0.07873
82	INTD	0.138768519	0.029364683	0.130414538	0.00479895	0.04789
83	MDRN	0.001304495	0.000329872	-0.003852327	7.91828E-06	-0.02213
84	KONI	-0.00354067	-0.000143541	-0.0134242	0.003914631	0.04199
85	BYSB	0.016178306	0.073232649	3.773678305	2.433165606	-0.06547
86	SOBI	1.36380292	-0.183775861	4.625975826	3.374838218	-0.01537
87	DVLA	0.001357143	5.19481E-05	0.0007399	0.000572147	0.01418
88	MERK	-0.005701754	0.032236842	0.348546217	0.044549618	0.02625
89	SCPI	-0.142680776	-0.158818342	-1.409465021	-1.104905611	-0.04541
90	TSPC	-0.000732026	0.001040523	-0.001115468	0.002757368	0.01875
91	TCID	0.002401709	0.004957265	0.006693184	0.006221126	0.59564
92	MRAT	-0.000403345	0.001938023	-0.001296367	0.001619263	-0.00117

## LAMPIRAN 5

## Data Tiap Variabel untuk Model Tahun 2000

No.	KODE	$\Delta E^{00}/P_t$	$E^{00}/P_t$	$\Delta CP^{00}/P_t$	$CP^{00}/P_t$	R2001
1	ADES	0.016816431	0.016854942	0.001303966	0.002432099	0.35619
2	AQUA	0.014871826	0.027749346	0.016873437	0.055153158	-0.16745
3	AISA	-0.012166667	-0.01387037	-0.000766941	0.000556516	-0.15225
4	CEKA	-0.000309556	-8.44245E-05	-0.000399909	-7.86115E-05	0.14528
5	DAVO	-0.007486501	-0.007564757	0.002385891	0.002453866	-0.03153
6	DLTA	-0.051114721	0.077703057	-0.453069305	0.110526992	-0.03521
7	MYOR	-0.000122144	-4.1172E-05	-0.000162106	4.7677E-05	-0.04704
8	MWON	-0.069142927	-0.034151449	-0.043548819	0.062317385	-0.06142
9	MLBI	0.01058235	0.031590801	0.00787335	0.260145217	0.43371
10	PTSP	-0.006744868	-0.000146628	0.002044509	0.004047157	-0.03521
11	PSDN	-0.004277502	-0.008808837	0.001912541	-9.15205E-05	0.07917
12	SHDA	0.000367157	0.001178853	-0.000226836	0.000725771	-0.04714
13	SKLT	-0.047925369	-0.049484823	-0.000983499	0.000705762	-0.03849
14	ARGO	-0.005655892	-0.004931173	0.001215413	0.000974292	-0.03521
15	ERTX	-0.002179641	0.001293413	-0.039857754	-0.003902725	0.03622
16	PAFI	-0.002794667	-0.004	-0.00310784	-4.49707E-05	-0.07644
17	HDTX	-0.000749095	-0.00122807	5.0162E-05	0.001136928	-0.50003
18	RDTX	-5.83567E-06	0.000262605	-0.000686374	-9.47049E-05	-0.05339
19	TFCO	-0.001529791	-0.000810904	-0.203115816	0.02361282	-0.04714
20	TEJA	-0.000368889	-0.000833778	-0.000230025	8.07062E-05	-0.01301
21	MYTX	-0.012744341	-0.012595805	0.014704039	0.015199941	0.07028
22	GRIV	5.93442E-07	4.18845E-05	0.000460876	0.001333595	-0.12374
23	MYRX	-0.000415169	-0.001100199	-0.000379056	-0.000120968	0.06384
24	INDR	0.000256743	0.000277432	-0.000173911	0.000688294	-0.03384
25	GDWU	0.000519481	-0.01027417	0	0.000354509	0.12551
26	PBRX	0.000222763	0.006754149	-0.011793831	0.003286887	-0.04458
27	BIMA	-0.004675221	-0.003143545	-0.002175267	0.000964992	-0.15048
28	RICY	-0.003229167	-0.001729167	0	0.000255859	-0.01207
29	BATA	0.016804734	0.082349958	-0.105057553	0.080423955	0.00297
30	BRPT	-0.000752	-0.000836571	-2.16833E-05	-3.84743E-05	0.18948
31	SULI	-0.001683351	-0.001691658	0.00017415	0.000281141	0.21168
32	BNKP	-0.000139765	-0.000138254	3.84057E-05	0.000449975	0.00243
33	TKIM	-0.000270934	-0.000207069	-0.000278717	-0.000247325	-0.02967
34	SPMA	-0.001386536	-0.001221301	0.00072511	0.000652964	-0.02319
35	SAIP	-0.015423129	-0.016696599	-0.00066252	0.000361627	-0.16424
36	AKRA	-0.020933185	-0.01811144	-0.0013173	0.00136372	-0.06818
37	POLY	-0.000330403	-0.000587443	9.57741E-05	-8.40785E-06	-0.09217
38	SOBI	-0.014811111	-0.019211111	-0.005384753	0.001159815	0.30975
39	TPLA	-0.005953042	-0.006082753	0.000768078	0.000471634	-0.01301
40	UNIC	2.1317E-05	6.3131E-05	7.90385E-05	0.000470498	0.12176
41	AKPI	0.002892562	-0.00177686	-0.000749607	0.000535982	0.02845
42	AMFG	-0.000354492	-0.000163612	0.000280096	0.002659896	0.04051
43	BRNA	0.001986044	0.005646806	0.000532412	0.006545466	0.13313
44	LMPI	4.89069E-05	-0.001291143	-0.000112061	0.00053392	0.20727
45	UGAR	-0.000376617	-0.00048455	-0.001047636	-0.001004753	-0.02571
46	SMCB	-0.010492102	-0.018469482	0.000212107	0.000219252	-0.03717
47	ALMI	-0.004331473	0.000147169	-0.005710532	-0.00065833	-0.09687
48	CTBN	-5.94406E-05	7.86713E-06	-0.000217985	0.000223405	-0.03521
49	INAI	-0.00159596	-0.000636364	-0.003099668	-0.000567127	0.14961
50	JKSW	-0.026521212	-0.033818182	-0.00147701	-5.05859E-05	0.09446
51	JPRS	-0.002105263	-0.00165614	-0.008043977	-0.001224421	-0.08611
52	LION	-0.004274703	-0.00205819	-0.023769553	0.03621152	-0.0038
53	LMSH	0.00713141	0.018910256	0.009271758	0.008823348	-0.04714
54	PICO	-0.001248921	0.002906581	-0.003739251	0.008394488	0.28102
55	TBMS	0.011605858	0.035274497	1.955719577	1.379428671	0.20207

## Lanjutan LAMPIRAN 5

No.	KODE	$\Delta E00/Pjt$	$E00/Pjt$	$\Delta CF00/Pjt$	$CF00/Pjt$	R2001
56	TIRA	-0.019325397	-0.00968254	-0.118976757	-0.082071995	-0.03521
57	ITMA	-0.007238095	-0.011809524	0.00586752	0.006785434	-0.02299
58	KDSI	-0.001028986	-0.000347826	0.000468029	0.000262146	0.12165
59	IKAI	0.004276817	6.92042E-05	0.000364808	0.000368044	0.19546
60	KIAS	0.005890657	-0.003576471	8.86204E-05	1.20236E-05	-0.07525
61	MLIA	-0.000520556	-0.000954353	-0.000378069	0.000103542	-0.0095
62	TOTO	-0.007420257	-0.006956882	-0.000345993	0.009595997	-0.04714
63	KOMI	0.000149399	0.000694159	-0.001071108	0.000218982	0.06622
64	TPEN	-2.95685E-05	-8.37774E-05	1.29753E-06	1.58248E-07	-0.09599
65	JECC	-0.001936508	-0.001693122	-0.001561022	0.000671292	0.0983
66	KBLM	0.049203297	-0.001456044	0.001584086	0.002907182	-0.04394
67	IKBI	2.2409E-05	5.97572E-05	3.62864E-05	-2.67174E-05	-0.06564
68	SCCO	0.010812435	0.016593891	-0.004104226	0.00243227	-0.02584
69	VOKS	-0.008629149	-0.00415584	0.000360979	0.012228407	-0.02299
70	TRPK	0.04436553	0.024668561	-0.027698864	-0.046785325	0.00827
71	MLPL	2.88476E-05	3.11371E-05	2.40969E-05	9.93727E-06	0.00792
72	AUTO	-4.46553E-05	8.80702E-05	-1.21126E-05	0.000139639	-0.09214
73	BRAM	-0.000554074	7.11111E-05	0.000187951	0.000724915	0.15453
74	GJTL	-0.000264504	-0.000314038	-3.21239E-06	6.82682E-05	0.01018
75	GDYR	-0.020195122	0.014764228	0.022045079	0.191653117	-0.09018
76	HEXA	-0.001343537	0.000915602	0.001053143	-0.000508093	-0.02132
77	IMAS	0.000167921	-3.54573E-05	-0.001083523	-0.000566318	-0.05512
78	INDS	-0.008484848	-0.005882828	0.000544734	0.003306882	-0.05339
79	NIPS	-0.022027027	-0.014324324	-0.037156757	-0.002227027	0.16459
80	PRAS	0.000888158	0.001776316	-0.006716386	0.015857427	-0.10874
81	SMSM	0.000246407	0.000776865	0.000378626	0.000984271	-0.01517
82	INTD	-0.060378193	-0.047214742	-0.002469671	-0.000318421	0.8741
83	MDRN	-0.000401407	-0.000332684	0.000524615	0.000526265	0.00667
84	KONI	-0.000974659	-0.001033138	-0.000836924	0.000757926	-0.10188
85	BYSB	-0.001124401	0.000881606	-0.055174589	0.011475308	0.09673
86	SOBI	-0.501234568	-0.769547325	-4.445672238	0.48159156	-0.03521
87	DVLA	-3.62035E-05	-2.83757E-05	-3.03152E-05	5.58988E-05	-0.24847
88	MERK	0.008230712	0.015438714	0.002412195	0.012373275	-0.07358
89	SCPI	0.044290123	-0.094675926	0.885201875	-0.083590535	0.03953
90	TSPC	0.000216196	0.000291149	0.000105394	0.000304018	0.00484
91	TCID	-0.000615385	0.000871795	-0.001136801	0.000729536	-0.00569
92	MRAT	0.000453271	0.001373832	0.001603546	0.002372696	0.03023

## LAMPIRAN 6

Perbandingan  $\Delta CF_{99} / P_{98}$  dan  $\Delta CF_{00} / P_{99}$ 

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DCF99	92	18.77837	-14.15240	4.62598	-.2023258	2.0947222
DCF00	92	6.40139	-4.44567	1.95572	-2.9E-02	.5196458
Valid N (listwise)	92					

## LAMPIRAN 7

Perbandingan  $E_{99} / P_{98}$  dan  $E_{00} / P_{99}$ 

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E99	92	.91888	-.28343	.65545	1.27E-02	.1024133
E00	92	.85190	-.76955	.08235	-9.3E-03	8.256969E-02
Valid N (listwise)	92					

## LAMPIRAN 8

Perbandingan  $R_{2000}$  dan  $R_{2001}$ 

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
R99	92	.89433	-.29869	.59564	2.27E-02	.1275813
R00	92	1.37413	-.50003	.87410	1.51E-02	.1561759
Valid N (listwise)	92					

## LAMPIRAN 9

## Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 1999

Correlations

		R99	DE99	E99	DCF99	CF99
Pearson Correlation	R99	1.000	.042	.129	-.106	.027
	DE99	.042	1.000	.165	.106	.712
	E99	.129	.165	1.000	-.547	.364
	DCF99	-.106	.106	-.547	1.000	.306
	CF99	.027	.712	.364	.306	1.000
Sig. (1-tailed)	R99	.	.345	.110	.153	.399
	DE99	.345	.	.039	.156	.000
	E99	.110	.039	.	.000	.000
	DCF99	.153	.156	.000	.	.002
	CF99	.399	.000	.000	.002	.
N	R99	92	92	92	92	92
	DE99	92	92	92	92	92
	E99	92	92	92	92	92
	DCF99	92	92	92	92	92
	CF99	92	92	92	92	92

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CF99, DCF99, DE99, E99 <sup>b</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: R99

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.142 <sup>a</sup>	.020	-.025	.12915	2.266

a. Predictors: (Constant), CF99, DCF99, DE99, E99

b. Dependent Variable: R99

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.906E-02	4	7.489E-03	.449	.773 <sup>b</sup>
	Residual	1.451	87	1.666E-02		
	Total	1.481	91			

a. Predictors: (Constant), CF99, DCF99, DE99, E99

b. Dependent Variable: R99

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.976E-02	.014		1.424	.156		
	DE99	4.951E-02	.137	.061	.361	.719	.400	2.503
	E99	.150	.239	.120	.627	.532	.305	3.276
	DCF99	-1.06E-03	.011	-.033	-.174	.862	.321	3.111
	CF99	-1.06E-02	.047	-.052	-.225	.822	.209	4.767

a. Dependent Variable: R99

## LAMPIRAN 10

## Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000

Correlations

		R00	DE00	E00	DCF00	CF00
Pearson Correlation	R00	1,000	-.008	.010	.087	.135
	DE00	-.008	1,000	.942	.891	-.281
	E00	.010	.942	1,000	.858	-.228
	DCF00	.087	.891	.858	1,000	.088
	CF00	.135	-.281	-.228	.088	1,000
Sig. (1-tailed)	R00		.467	.464	.204	.088
	DE00	.467		.000	.000	.003
	E00	.464	.000		.000	.015
	DCF00	.204	.000	.000		.256
	CF00	.088	.003	.015	.256	
N	R00	92	92	92	92	92
	DE00	92	92	92	92	92
	E00	92	92	92	92	92
	DCF00	92	92	92	92	92
	CF00	92	92	92	92	92

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CF00, DCF00, E00, DE00		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: R00

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.213 <sup>a</sup>	.045	.001	.15606	2.001

- a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00, DE00  
b. Dependent Variable: R00

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.101	4	2.516E-02	1.033	.395 <sup>a</sup>
	Residual	2.119	87	2.436E-02		
	Total	2.220	91			

- a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00, DE00  
b. Dependent Variable: R00

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9.023E-03	.017		.539	.591		
	DE00	-1.618	1.311	-.585	-1.235	.220	.053	19.037
	E00	.178	.593	.094	.300	.785	.112	8.948
	DCF00	.154	.102	.512	1.503	.137	.094	10.597
	CF00	-3.78E-02	.162	-.038	-.234	.818	.421	2.374

- a. Dependent Variable: R00

## LAMPIRAN 11

## Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000

## tanpa Variabel Perubahan Laba

## Correlations

		R00	E00	DCF00	CF00
Pearson Correlation	R00	1,000	,010	,087	,135
	E00	,010	1,000	,856	-,228
	DCF00	,087	,856	1,000	,089
	CF00	,135	-,228	,089	1,000
Sig. (1-tailed)	R00	.	,484	,204	,099
	E00	,484	.	,000	,015
	DCF00	,204	,000	.	,256
	CF00	,099	,015	,256	.
N	R00	92	92	92	92
	E00	92	92	92	92
	DCF00	92	92	92	92
	CF00	92	92	92	92

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CF00, DCF00, E00	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: R00

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,169 <sup>b</sup>	,029	-,005	,15653	1,996

a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00

b. Dependent Variable: R00

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,349E-02	3	2,116E-02	,864	,483 <sup>b</sup>
	Residual	2,156	88	2,450E-02		
	Total	2,220	91			

a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00

b. Dependent Variable: R00

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,183E-02	,017		,711	,479		
	E00	-,284	,461	-,150	-,617	,539	,186	5,377
	DCF00	6,305E-02	,072	,210	,882	,380	,195	5,128
	CF00	8,787E-02	,127	,087	,686	,493	,692	1,446

a. Dependent Variable: R00

## LAMPIRAN 12

Data Variabel Akumulasi *Unexpected Return* Selama Lima Hari

No.	KODE	R2000	R2001	No.	KODE	R2000	R2001
1	ADES	-0.18345	0.41438	47	ALMI	0.00988	-0.10101
2	AQUA	0.00859	-0.04014	48	CTBN	-0.04805	-0.04077
3	AISA	-0.22267	-0.04841	49	INAI	0.01028	0.14547
4	CEKA	-0.06981	-0.00557	50	JKSW	-0.13241	0.02713
5	DAVO	-0.03543	-0.05826	51	JPRS	0.3912	0.0496
6	DLTA	-0.02096	-0.04077	52	LION	0.15691	-0.08495
7	MYOR	0.04303	-0.02629	53	LMSH	-0.23499	-0.06662
8	MWON	-0.04812	-0.01021	54	PICO	0.25743	0.23454
9	MLBI	-0.03543	0.38217	55	TBMS	-0.01657	0.00481
10	PTSP	-0.01725	-0.04077	56	TIRA	-0.03543	-0.04077
11	PSDN	-0.04812	0.01805	57	ITMA	-0.03543	-0.01118
12	SHDA	-0.03543	-0.06662	58	KOSI	0.03934	0.14019
13	SKLT	0.08038	-0.02731	59	KAI	-0.05821	-0.03847
14	ARGO	-0.03543	-0.04077	60	KIAS	-0.04812	-0.04169
15	ERTX	0.07888	0.03086	61	MLA	0.01537	-0.01712
16	PAFI	-0.11438	-0.04821	62	TOTO	-0.07621	-0.06662
17	HDTX	0.11457	-0.02731	63	KOMI	-0.01021	0.03827
18	RDTX	-0.03543	-0.05753	64	TPEN	0.02008	-0.076
19	TFCO	0.01921	-0.06662	65	JECC	0.01146	0.11638
20	TEJA	0.02008	0.01948	66	KBLM	-0.1325	0.03661
21	MYTX	-0.0047	0.11039	67	IKBI	0.01146	-0.04077
22	GRIV	-0.12979	-0.08168	68	SCCO	0.22177	-0.06855
23	MYRX	0.0678	0.05489	69	VOKS	-0.01356	-0.01118
24	INDR	0.02784	-0.03035	70	TRPK	0.11321	0.00271
25	GDWU	0.18457	0.10209	71	MLPL	-0.03543	-0.0635
26	PBRX	0.01077	-0.0269	72	AUTO	0.07387	-0.10993
27	BWA	-0.00821	-0.10842	73	BRAM	-0.00918	0.13338
28	RICY	-0.09317	0.08158	74	GJTL	-0.0515	-0.03711
29	BATA	0.24897	0.01225	75	GDYR	-0.00474	-0.08622
30	BRPT	0.03541	0.17975	76	HEXA	0.03135	-0.04077
31	SULI	-0.03305	0.09776	77	IMAS	-0.03082	-0.02071
32	INKP	-0.0724	0.01747	78	INDS	-0.03543	-0.05753
33	TKIM	0.01884	-0.04518	79	NIPS	0.0289	0.04787
34	SPMA	0.17888	-0.03709	80	PRAS	0.06993	-0.1143
35	SAIP	-0.03543	-0.1698	81	SMSM	-0.05466	-0.05075
36	AKRA	0.14639	-0.1122	82	INTD	-0.03076	0.80103
37	POLY	0.02008	-0.04417	83	MDRN	0.00875	-0.00052
38	SOBI	-0.05298	-0.07388	84	KONI	0.01111	-0.10744
39	TPIA	0.09385	0.01948	85	BYSB	-0.06443	0.09422
40	UNIC	0.0603	0.08376	86	SOBI	-0.03291	-0.04077
41	AKPI	0.21454	0.05831	87	DVLA	0.00129	-0.17339
42	AMFG	0.0123	0.04372	88	MERK	-0.04894	-0.07157
43	BRNA	0.03222	0.0342	89	SCPI	-0.02139	0.06478
44	LMPI	0.08957	0.23542	90	TSPC	-0.00841	-0.03127
45	UGAR	0.02008	0.0255	91	TCID	0.1206	-0.01854
46	SMCB	-0.09936	-0.01718	92	MRAT	-0.03543	0.07011

## LAMPIRAN 13

Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 1999 ( $R_{jt+1}$  selama 5 hari)

Correlations

		R2000	DE99	E99	DCF99	CF99
Pearson Correlation	R2000	1.000	.052	.188	-.194	.022
	DE99	.052	1.000	.185	.108	.712
	E99	.188	.185	1.000	-.547	.384
	DCF99	-.194	.108	-.547	1.000	.308
	CF99	.022	.712	.384	.308	1.000
Sig. (1-tailed)	R2000	.	.310	.037	.032	.418
	DE99	.310	.	.038	.156	.000
	E99	.037	.038	.	.000	.000
	DCF99	.032	.156	.000	.	.002
	CF99	.418	.000	.000	.002	.
N	R2000	92	92	92	92	92
	DE99	92	92	92	92	92
	E99	92	92	92	92	92
	DCF99	92	92	92	92	92
	CF99	92	92	92	92	92

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CF99, DCF99, DE99, E99 <sup>b</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: R2000

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.222 <sup>a</sup>	.048	.006	9.6489E-02	2.313

a. Predictors: (Constant), CF99, DCF99, DE99, E99

b. Dependent Variable: R2000

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.213E-02	4	1.053E-02	1.131	.347 <sup>a</sup>
	Residual	.810	87	9.310E-03		
	Total	.852	91			

a. Predictors: (Constant), CF99, DCF99, DE99, E99

b. Dependent Variable: R2000

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.122E-03	.010		.398	.692		
	DE99	4.150E-02	.163	.067	.405	.687	.400	2.503
	E99	.113	.178	.119	.630	.530	.305	3.276
	DCF99	-5.80E-03	.008	-.126	-.681	.496	.321	3.111
	CF99	-5.01E-03	.035	-.033	-.142	.887	.209	4.787

a. Dependent Variable: R2000

## LAMPIRAN 14

Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000 ( $R_{jt+1}$  selama 5 hari)

Correlations

		R2001	DE00	E00	DCF00	CF00
Pearson Correlation	R2001	1.000	.028	.025	.055	.022
	DE00	.028	1.000	.942	.891	-.261
	E00	.025	.942	1.000	.856	-.226
	DCF00	.055	.891	.856	1.000	.099
	CF00	.022	-.261	-.226	.099	1.000
Sig. (1-tailed)	R2001	.	.366	.405	.301	.417
	DE00	.366	.	.000	.000	.003
	E00	.405	.000	.	.000	.015
	DCF00	.301	.000	.000	.	.256
	CF00	.417	.003	.015	.256	.
N	R2001	92	92	92	92	92
	DE00	92	92	92	92	92
	E00	92	92	92	92	92
	DCF00	92	92	92	92	92
	CF00	92	92	92	92	92

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CF00, DCF00, E00, DE00		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: R2001

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.077 <sup>b</sup>	.008	-.040	.11766	1.919

a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00, DE00

b. Dependent Variable: R2001

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.268E-03	4	1.817E-03	.131	.971 <sup>b</sup>
	Residual	1.204	87	1.384E-02		
	Total	1.212	91			

a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00, DE00

b. Dependent Variable: R2001

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.668E-03	.013		.608	.545		
	DE00	-.312	.988	-.147	-.316	.753	.053	19.037
	E00	-3.54E-02	.447	-.025	-.079	.937	.112	8.946
	DCF00	4.685E-02	.077	.211	.608	.546	.094	10.597
	CF00	-2.94E-02	.122	-.040	-.241	.810	.421	2.374

a. Dependent Variable: R2001

## LAMPIRAN 15

Hasil Analisis Regresi untuk Model Tahun 2000 ( $R_{j+1}$  selama 5 hari)

tanpa Variabel Perubahan Laba

## Correlations

		R2001	E00	DCF00	CF00
Pearson Correlation	R2001	1.000	.025	.056	.022
	E00	.025	1.000	.896	-.226
	DCF00	.056	.896	1.000	.089
	CF00	.022	-.226	.089	1.000
Sig. (1-tailed)	R2001	.	.405	.301	.417
	E00	.405	.	.000	.015
	DCF00	.301	.000	.	.256
	CF00	.417	.015	.256	.
N	R2001	92	92	92	92
	E00	92	92	92	92
	DCF00	92	92	92	92
	CF00	92	92	92	92

## Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CF00, DCF00, E00		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: R2001

Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.070 <sup>a</sup>	.005	-.029	.11706	1.922

a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00

b. Dependent Variable: R2001

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.884E-03	3	1.961E-03	.143	.934 <sup>a</sup>
	Residual	1.206	88	1.370E-02		
	Total	1.212	91			

a. Predictors: (Constant), CF00, DCF00, E00

b. Dependent Variable: R2001

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.210E-03	.012		.660	.511		
	E00	-.125	.345	-.089	-.362	.719	.186	5.377
	DCF00	2.930E-02	.053	.132	.546	.585	.195	5.128
	CF00	-.8.33E-03	.085	-.007	-.086	.935	.892	1.446

a. Dependent Variable: R2001