

**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG
DALAM LAPORAN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Neneng Noor Azizah

No. Mahasiswa : 00 312 346

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2004**

**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG
DALAM LAPORAN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM**

SKRIPSI

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

Oleh :

**Nama : Neneng Noor Azizah
No. Mahasiswa : 00312346**

**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/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 05 Mei 2004

Penulis,

(Neneng Noor Azizah)

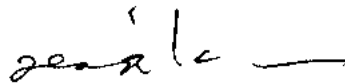
**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG
DALAM LAPORAN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM**

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Neneng Noor azizah
Nomor Mahasiswa : 00312346
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 08 Mei 2004
Dosen Pembimbing,



(Dr. Hadri Kusuma, MBA, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

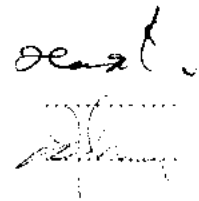
**PENGARUH FORMAT METODE LANGSUNG
DALAM LAPORAN ARUS KAS
TERHADAP RETURN SAHAM**

**Disusun Oleh: NENENG NOOR AZIZAH
Nomor Mahasiswa: 00 312 346**

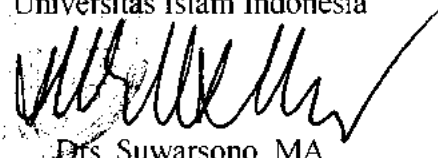
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada Tanggal: 11 Juni 2004

Penguji/Pembimbing Skripsi : DR. HADRI KUSUMA, MBA

Penguji : DRA. RENI YENDRAWATI, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. Suwarsono, MA

MOTTO

- "Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan dari Allah dengan kesabaran dan shalat, sungguh Allah bersama orang-orang yang sabar."

(QS. Al Fajarah: 153)

- "Jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali bagi orang-orang yang khusuk."

(QS. Al Fajarah: 45)

- "Sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan."

(Al Hadist)

- "Dengan Ilmu Kehidupan menjadi Mudah, dengan Seni Kehidupan menjadi Indah, dan dengan Agama Kehidupan menjadi Terarah dan Bermakna".

(H. A. Mukti Ali)

- "Salah satu cara menyasati belenggu 'ketidakmungkinan' adalah dengan merasa yakin, memiliki tujuan yang gigih, berani, serta istiqomah dalam menghadapi sesuatu yang dikaruniakan Allah".

(Masrukhol Amri)

- "Allah akan bersama orang-orang yang sabar. Yakinlah bahwa pertolongan Allah akan selalu menyertaimu"

- "Jangan berkecil hati jika impian yang kita dambakan tidak menjadi kenyataan, kendatipun kita tidak mendapatkan apa yang diinginkan, kita tetap mendapatkan pengajaran"

- "Kekalahan Bukanlah hal Terburuk dari Kegagalan. Tidak Berikhtiar adalah Kegagalan yang Sesungguhnya".

(George E. Woodberry)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini kusembahkan untuk:

- Ayah dan Mamahku Tercinta
(H. Sjamsudin, SH dan Hj. Siti Rochana)
- Kakak dan Adikku yang Terkasih
(Bang Asep dan Arif)
- Kedua Nenekku yang Tersayang
- Aku dan Masa Depan

“Keluarga adalah Karunia Allah SWT
yang Sangat Berharga dalam Hidupku”

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum wr wb.

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah juga inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Format Metode Langsung Dalam Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham”

Penulisan ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan hasil yang terbaik. Namun demikian penulis juga mempunyai keterbatasan kemampuan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis menyadari tanpa adanya bimbingan, dukungan dan bantuan, maka mustahil skripsi ini dapat terselesaikan.

Pada kesempatan ini penulis menghaturkan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ijin penelitian.
2. Bapak Dr. Hadri Kusuma, MBA, Akt. selaku dosen pembimbing akademik dan juga dosen pembimbing skripsiku yang telah memberikan banyak ilmu, bimbingan, dukungan dan nasehatnya kepada saya dalam penulisan skripsi ini. Pak Hadri makasih banyak yach atas semuanya, saya tidak akan melupakan semua apa yang telah bapak ajarkan kepada saya.

Pak Hadri adalah dosen terbaik yang pernah saya kenal. Terima kasih Bapak.

3. Untuk Ibu Dra. Reni Yendrawati, M.Si, Dr. M. Akhyar Adnan, MBA, Ak dan Drs. Kesit Bambang Prakoso, M.Si, Terima kasih.
4. Ayahanda H. Sjamsudin, SH dan Mamah Hj. Siti Rochana, yang selalu mendoa'akan neneng, memberikan dukungan moral dan materiil, serta membimbing neneng dengan penuh rasa kasih sayang yang tulus dan ikhlas. Neneng bangga memiliki orang tua seperti Ayah dan Mamah.
5. Kakak dan adikku tercinta Bang Asep Fauzan Alfikri, SE dan Ariffin Al Ghozali, yang telah memberikan kasih sayang dan dukungannya. Untuk Bang Asep cepet lulus yach jangan lama-lama kuliahnya, untuk Adikku tercinta teruslah berjuang perjalananmu masih panjang.
6. Nenek Asmah dan Nenek Mariyam serta seluruh keluarga besar Ayahanda dan Mamahku. Terimakasih atas do'anya.
7. Sahabat-sahabat terbaikkku, Yna yang galak 'n juga cerewet aq akan s'lalu merindukanmu, Yuni yang maniez 'n baik cayo yach jangan patah s'mangat terus berjuang...Fa2 yang centhil 'n imoet berjuanglah maju terus pantang mundur aq yakin kmu bisa...Dewi yang rajin'n baik hati makasih yach atas bantuannya s'lama ini. Nia yang cerewet makasih 'n teruslah berjuang. Semoga Allah merestui persahabatan kita.
8. Teman-teman kostku Mancasan 127 A, Mbak Buncis yang baik hati, Nopi yang pintar, Chaynur, Mbak Yuke, Leci, Galih, Ani, Zana, dua adik

kembar kostku yang gembul, lucu 'n gila Ria 'n Dewi 'n s'muaaaaaanya,
thank's atas s'mua bantuan, dukungan serta kebersamaan qta s'lama ini.

9. S'mua teman-temanku yang tidak dapat kusebutkan satu persatu, yang telah memberikan banyak dukungan serta do'anya. Thank's.....
10. Untuk s'mua masa lalu yang indah dan sang waktu yang t'lah m'beriku banyak pengalaman.

Semoga Allah SWT akan membalas budi baik ini. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini akan dapat berguna dan bermanfaat bagi pihak-pihak lain yang berkepentingan dan memerlukannya serta bagi penulis sendiri.

Wassalamu 'alaikum wr wb

Yogyakarta, 05 Mei 2004

Penulis

Neneng Noor Azizah

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Berita Acara Skripsi.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
Abstrak.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	3
1.3. Batasan Masalah.....	4
1.4. Tujuan Penelitian.....	4
1.5. Manfaat Penelitian.....	4
1.6. Sistematika Penulisan.....	5

BAB II	KAJIAN PUSTAKA	7
2.1.	Laporan Arus Kas	7
2.2.	Return Saham	13
2.3.	Hubungan Arus Kas dengan Return Saham	14
2.4.	Hasil Penelitian Terdahulu	15
2.5.	Formulasi Hipotesa	17
BAB III	METODE PENELITIAN	21
3.1.	Populasi Sample	21
3.2.	Data Yang Digunakan.....	22
3.3.	Variabel Penelitian.....	23
3.4.	Perumusan Model.....	25
3.5.	Pengujian Statistik.....	27
3.6.	Hipotesa Penelitian	28
BAB IV	ANALISIS DATA	29
4.1.	Sampel Data	29
4.2.	Statistik Deskriptip	30
4.3.	Hasil Regresi Linier Berganda.....	36
4.4.	Pembahasan	39
4.4.1.	Arus Kas Format Metode Tidak Langsung.....	39
4.4.2.	Arus Kas Format Metode Langsung	42
4.5.	Uji Asumsi Klasik	45
4.5.1.	Uji Normalitas.....	45
4.5.2.	Uji Multikolinier	49

BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	55
5.1.	Kesimpulan	55
5.2.	Implikasi.....	57
5.3.	Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA	.....	60
LAMPIRAN	.....	61

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1. Statistik Diskriptif.....	31
4.2. Regresi Linier Berganda Arus Kas Format Metode Tidak Langsung.....	37
4.3. Regresi Linier Berganda Arus Kas Format Metode Langsung.....	37
4.4. Regresi Linier Berganda Arus Kas Format Metode Tidak Langsung (Tahun 1998-1999).....	38
4.5. Regresi Linier Berganda Arus Kas Format Metode Langsung (Tahun 2000-2001).....	38
4.6. Koefisien Determinasi Arus Kas Format Metode Tidak Langsung.....	38
4.7. Koefisien Determinasi Arus Kas Format Metode Langsung.....	39
4.8. Koefisien Determinasi Arus Kas Format Metode Tidak Langsung (Tahun 1998-1999).....	39
4.9. Koefisien Determinasi Arus Kas Format Metode Langsung (Tahun 2000-2001).....	39
4.10. Multikolinieritas	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
4.1. Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual 1998	46
4.2. Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual 1999	46
4.3. Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual 2000	47
4.4. Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual 2001	47
4.5. Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual 1998-1999	48
4.6. Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual 2000-2001	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Nama Sampel Penelitian	61
2. Abnormal return	62
3. Laba Level (E_{jt}) Per Lembar Saham	63
4. Perubahan Laba (ΔE_{jt}) Per Lembar Saham	64
5. Operating Cash flow Level (C_{jt}) Per Lembar Saham	65
6. Perubahan Arus Kas Operasi (ΔC_{jt}) Per Lembar Saham	66
7. Market Value Of Equity (P_{jt-1})	67
8. Tabel E_{jt}/P_{jt-1}	68
9. Tabel $\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	69
10. Tabel C_{jt}/P_{jt-1}	70
11. Tabel $\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	71
12. Statistik Diskriptif	72
13. Hasil Regresi	73
14. Multikolinearitas	75

ABSTRAK

Dengan dikeluarkannya peraturan BAPEPAM No. 06/PM/2000 mengenai Pedoman Penyajian Laporan Keuangan dimana mengharuskan perusahaan menyajikan laporan arus kas dengan format metode langsung, maka dari hal tersebut seharusnya investor memiliki informasi yang lebih bermanfaat dalam menganalisa pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Hal ini dikarenakan arus kas format metode langsung menyajikan jumlah dan sumber arus kas masuk dan arus kas keluar yang berkaitan dengan kegiatan operasi. Dengan demikian investor dapat melakukan proyeksi dengan lebih baik mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dari operasinya, sehingga investor dapat lebih optimal menentukan investasi mana yang menghasilkan return yang lebih baik.

Penelitian dilakukan terhadap 65 perusahaan yang termasuk dalam industri non keuangan pada periode penelitian 1998-2002. Penelitian ini berusaha menguji apakah arus kas format metode langsung memberikan nilai lebih bagi investor, dengan melihat apakah informasi arus kas format metode langsung memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda (*multiple regression*), dimana menggunakan variable berupa tingkat (*level*) dari laba dan dari arus kas operasi dan perubahan (*change*) dari laba dan arus kas operasi. Hasil penelitian membuktikan tidak ada pengaruh signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham, karena variabel *operating cash flow level* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian informasi arus kas format metode langsung tidak mampu memberikan informasi yang dibutuhkan investor atau tidak bermanfaat bagi investor. Jadi penelitian ini tidak mendukung tujuan pelaporan arus kas yang tersurat dalam SAK. Sehingga disarankan untuk para investor sebelum mengambil keputusan investasi dalam saham di pasar modal mempertimbangkan lebih dulu investasi mana yang akan memberikan return yang lebih baik.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Arus kas merupakan bagian terpenting dalam perusahaan, karena tanpa adanya arus kas maka kelangsungan hidup perusahaan akan tersendat-sendat. Laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu. Informasi arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan kas berdasarkan aktivitas operasi, aktivitas pendanaan (*financing*), aktivitas investasi selama satu periode akuntansi (PSAK No. 2). Atau memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan arus kas melaporkan tentang: (1) Pengaruh operasi suatu perusahaan atas kas selama satu periode, (2) Transaksi investasinya, (3) Transaksi pembelanjannya, dan (4) Kenaikan atau penurunan bersih dalam kas selama satu periode.

Arus kas perusahaan dapat dikelompokkan kedalam tiga bentuk yaitu arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas

pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi diukur dengan perubahan dalam modal kerja. Arus kas dari aktivitas operasi ini misalnya arus kas yang dikarenakan pembayaran atas piutang, penjualan persediaan. Arus kas dari aktivitas investasi termasuk peningkatan atas asset yang tidak lancar, peningkatan investasi kepada anak perusahaan, penjualan asset yang tidak lancar dan penjualan atas anak perusahaan. Sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan yaitu penjualan saham, pembayaran deviden, pinjaman dan pembayaran pinjaman.

Perusahaan harus melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari dua metode yaitu (1) Metode langsung, dan (2) Metode tidak langsung. Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) 2002, dalam Pelaporan Arus Kas dari Aktifitas Operasi paragraf 18 menyatakan bahwa perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas mas depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.

Surat Keputusan Bapepam No. 06/PM/2000 mengenai Pedoman Penyajian Laporan Keuangan, yang mewajibkan emiten untuk menggunakan format metode langsung di dalam penyajian laporan arus kas. Sebelumnya emiten memiliki kebebasan untuk memilih format penyajian di dalam penyajian arus kas. Berdasarkan hal tersebut maka investor seharusnya memiliki informasi yang lebih bermanfaat dalam analisa keputusan investor sahamnya di pasar modal. Hal ini dikarenakan format metode langsung yang menyajikan jumlah dan sumber arus kas masuk dan

arus kas keluar berkaitan dengan kegiatan operasi. Dengan demikian investor dapat melakukan proyeksi dengan lebih baik mengenai bagaimana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dari operasinya, sehingga investor dapat secara optimal menentukan investasi mana yang akan memberikan return yang lebih baik. Dari penjelasan yang telah dikemukakan tersebut, untuk mengetahui pengaruh laporan arus kas terhadap return saham maka penulis mengambil judul “Pengaruh Format Metode Langsung dalam Laporan Arus Kas terhadap Return Saham”.

Sebelum masuk pada rumusan masalah penulis lebih dahulu menjelaskan bahwa skripsi ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu. Alasan penulis ingin melakukan penelitian ini adalah penulis ingin mengetahui seberapa besar pengaruh format metode langsung dalam laporan arus kas terhadap return saham. Beda dengan penelitian terdahulu yang mengambil sampel perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta (BEJ), dalam penelitian ini peneliti mengambil sampel perusahaan yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ) juga, tetapi perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam *Indusrti Non Keuangan* kurun waktu 1998-2002.

1.2. Rumusan Masalah

Pokok permasalahan dari penelitian ini adalah apakah format metode langsung dalam laporan arus kas berpengaruh terhadap return saham.

1.3. Batasan Masalah

Mengingat perlunya batasan masalah dalam penelitian ini, maka penelitian ini dibatasi antara lain:

1. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Industri Non Keuangan yang ada di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Data yang digunakan dan dianalisa adalah data yang diambil dari laporan keuangan tahunan selama kurun waktu tahun 1998-2002.

1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan ini bertujuan antara lain:

1. Untuk mengetahui apakah laporan arus kas dengan format metode langsung memiliki pengaruh terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui sejauh mana format metode langsung dalam laporan arus kas mempengaruhi return saham.

1.5. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan tambahan pengetahuan dan menguji pengetahuan yang telah di dapat ketika kuliah.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wacana bagi kalangan akademisi.

3. Bagi investor sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk menentukan investasi mana yang akan memberikan return yang lebih baik.
4. Menambah referensi sebagai rekomendasi penelitian yang akan dilakukan di masa datang.

1.6. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan diuraikan secara umum tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan, sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini membahas konsep-konsep teori yang digunakan untuk memecahkan masalah yang dikemukakan.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini terdiri dari populasi dan sampel penelitian, data yang digunakan, variabel penelitian dan pengukurannya, perumusan model, uji statistik yaitu uji t.

BAB IV ANALISA DATA

Dalam bab ini terdiri dari analisis data pengaruh format metode langsung dalam laporan arus kas terhadap return saham.

BAB V PENUTUP

Dalam bab terakhir ini berisi kesimpulan dari data penelitian yang telah dilakukan, implikasi dan saran sehubungan dengan penulisan penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Laporan Arus Kas

Arus kas sangat penting bagi perusahaan yang ingin beroperasi secara terus menerus. Tujuan Laporan Arus Kas adalah informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya (PSAK No. 2).

Dalam membahas arus kas, maka terlebih dahulu didefinisikan mengenai kas karena konsepnya bisa berbagai macam. Adapun istilah kas didefinisikan sebagai berikut:

- Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro.
- Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan yang signifikan.
- Arus kas adalah arus masuk dan arus kas keluar atau setara kas.
- Aktifitas operasi adalah aktifitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

- Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.
- Aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. (PSAK No. 2, paragraf 05)

Perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan (PSAK No. 2, paragraf 01). Bapepam dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) mewajibkan perusahaan yang terdaftar di Bursa untuk menyampaikan Laporan Arus Kas, beserta Neraca dan Laporan Laba Rugi. Laporan Arus Kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut “aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.” (PSAK No. 2, paragraf 09).

Perusahaan menyajikan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dengan cara yang paling sesuai dengan bisnis perusahaan tersebut. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas tersebut (PSAK No. 2, paragraf 10).

a. Arus Kas dari aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari operasi, merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan 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. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan (PSAK No. 2, paragraf 12). Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih (PSAK No. 2, paragraf 13).

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa;
- Penerimaan kas dari royalty, fees, komisi, dan pendapatan lain;
- Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa;
- Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya;
- Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan, kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi;
- Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha perdagangan.

Perusahaan sekuritas dapat memiliki sekuritas untuk diperdagangkan sehingga sama dengan persediaan yang dibeli untuk dijual kembali. Karenanya, arus kas yang berasal dari pembelian dan penjualan dalam transaksi atau perdagangan sekuritas tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi. Sama

halnya dengan pemberian kredit oleh lembaga keuangan juga harus diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi, karena berkaitan dengan aktivitas penghasilan utama pendapatan lembaga keuangan tersebut (PSAK No. 2, paragraf 14).

b. Arus Kas dari aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan (PSAK No. 2, paragraf 15). Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah:

- Pembayaran kas untuk membeli aktiva tetap, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aktiva tetap yang dibangun sendiri;
- Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan dan peralatan, aktiva tak berwujud, dan aktiva jangka panjang lain;
- Perolehan saham atau instrumen keuangan perusahaan lain;
- Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain serta pelunasannya (kecuali yang dilakukan oleh lembaga keuangan).

c. Arus Kas dari aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan (PSAK No. 2, paragraf 16). Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah:

- Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya;
- Pembayaran kas kepada para pemegang saham untuk menarik atau menebus saham perusahaan;
- Penerimaan kas dari emisi obligasi, pinjaman, wesel, hipotik, dan pinjaman lainnya;
- Pelunasan pinjaman;
- Pembayaran kas oleh penyewa guna usaha (*lessee*) untuk mengurangi saldo kewajiban yang berkaitan dengan sewa guna usaha pembiayaan (*finance lease*).

Berdasarkan PSAK No. 2, dalam Pelaporan Arus Kas dari Aktivitas Operasi paragraf 17, menyatakan bahwa perusahaan harus melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu unsur dari metode berikut ini:

1. Metode langsung; dengan metode ini kelompok utama dari penerima kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkap; atau
2. Metode tidak langsung; dengan metode 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 investasinya atau pembiayaan.

Perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan

dengan metode tidak langsung. Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik (PSAK No. 2, paragraf 18):

- a. Dari catatan akuntansi perusahaan; atau
- b. Dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan dan pos-pos lain dalam laporan laba-rugi untuk:
 - Perubahan persediaan, piutang usaha, dan hutang selama periode berjalan;
 - Pos bukan kas lainnya; dan
 - Pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Berdasarkan PSAK No. 2, paragraf 19, dalam metode tidak langsung, arus kas bersih dan aktivitas operasi ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dari pengaruh:

- a. Perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan.
- b. Pos bukan kas seperti penyusutan, penyisihan, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam laba atau rugi konsolidasi.

2.2. Return Saham

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasi. Jogiyanto (1998) membedakan return saham menjadi dua jenis yaitu return realisasi (*relized return*) yang sudah terjadi dan return ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi, tetapi yang akan diharapkan akan terjadi di masa akan datang.

Return realisasi (*relized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return ini merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa datang (Jogiyanto, 1998; 107).

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi atau tidak pasti (Jogiyanto, 1998; 107).

Komposisi penghitungan return saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan deviden. *Capital Gain* merupakan selisih antara saat harga menjual dengan harga saat membeli. *Capital gain* sangat dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti penjualan, deviden, laba dan faktor teknikal seperti informasi harga yang relevan. *Capital gain* setiap saat bisa berubah menjadi *capital loss*. Sedangkan deviden merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan pada periode tertentu

sesuai dengan keputusan manajemen. Pembagian deviden tergantung pada kondisi perusahaan (Januar Eko Prasetyo, 2003).

Nilai investasi dari sel lembar harga saham tergantung pada jumlah pendapatan dalam rupiah yang diharapkan akan diterima oleh investor kalau pemegang saham membeli saham tersebut. Dengan demikian nilai suatu saham ditentukan oleh besarnya deviden yang diterima ditambah penerimaan hasil penjualan saham. Oleh karenanya jika deviden diterima investor lebih tinggi maka kemampuan untuk membeli saham juga tinggi (Riyanto, 1995).

Para investor membeli saham, berarti membeli prospek perusahaan. Bila prospek perusahaan membaik maka harga saham tersebut akan meningkat. Dengan naiknya harga saham diharapkan return saham juga naik, karena return saham merupakan selisih antara harga saham sekarang dikurangi dengan harga saham sebelumnya (Suad Husnan, 1998).

2.3. Hubungan Arus Kas dengan Return Saham

Financial Accounting Standards Board (FASB) menerbitkan SFAS 95 adalah berdasarkan pada Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1 "Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises" tahun 1978.

"...since an enterprise's ability to generate favourable cash flows affects both its ability to pay dividends 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" (paragraph 39).

Dengan dasar pemikiran tersebut maka terlihat adanya kaitan mengapa arus kas berpengaruh terhadap return saham. Baik FASB maupun Bapepam, khususnya, sebagai pihak otoritas di pasar modal Indonesia, menilai bahwa

informasi arus kas memainkan peranan yang sangat signifikan (Ancella Hermawan dan Nuranto Hadyansah, 2002).

Bagi investor, informasi laporan arus kas merupakan salah satu informasi laporan keuangan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Selama ini laba dianggap merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan yang paling banyak digunakan dalam penilaian. Namun, dengan penyajian laba yang berbasis akrual, memungkinkan terjadinya manajemen laba yang membuat kualitas dari laba kurang baik. Oleh sebab itu, informasi mengenai laba dari kegiatan operasi, yang sebenarnya mencerminkan laba yang disajikan dalam basis kas, diharapkan dapat membantu investor untuk melakukan analisa secara lebih akurat. Namun penyajian arus kas yang menggunakan metode tidak langsung hanya dapat memberikan informasi mengenai arus kas bersih dari aktivitas operasi, tanpa dapat memberikan berapa jumlah arus kas masuknya dan arus kas keluarnya. Sedangkan dengan metode langsung, informasi mengenai bagaimana kegiatan arus kas dapat memberikan arus kas masuk maupun arus kas keluar dapat diketahui dengan rinci, sehingga analisa tentunya dapat dilakukan dengan lebih tajam (Ancella Hermawan dan Nuranto Hadyansah, 2002).

2.4. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa Penelitian empiris telah dilakukan oleh beberapa peneliti tentang pengaruh laporan arus kas terhadap return saham, baik yang dilakukan di luar negeri seperti penelitian yang dilakukan antara lain oleh Bowen dan rekan, Livnat dan Zarowin, Epstein dan Pava, Dechow, Cheng, Liu, dan Schaefer, Laux,

maupun yang dilakukan di Indonesia yaitu penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Diyanti (Ancella Hermawan dan Nuranto Hadyansah, 2002). Beberapa penelitian itu akan dijelaskan lebih lanjut pada penelitian tersebut antara lain.

Penelitian Bowen dan rekan (1987) menyimpulkan adanya hubungan inkremental antara estimasi arus kas dengan return pada seluruh sampelnya. Kemudian pada tahun 1990, Livnat dan Zarowin (1990) menemukan bahwa hasil penelitiannya tidak memperlihatkan adanya hubungan estimasi arus kas dengan return setelah variable laba dikendalikan. Penelitian Epstein dan Pava (1992), melaporkan bahwa sekitar 30% dari investor mengalami kesulitan untuk memahami laporan arus kas yang disajikan dengan pendekatan tidak langsung. Dechow (1994), menemukan bahwa banyak portofolio manager dan analis yang berpendapat bahwa arus kas dari kegiatan operasi lebih bisa menjadi indikator nilai perusahaan daripada laba. Pendapatnya didasarkan pada kenyataan bahwa laba yang di hasilkan oleh *accrual-based accounting* lebih menekankan pada data historis sehingga dianggap kurang memiliki '*value relevance*'. Dengan metode langsung maka pengukuran melalui arus kas operasi tidak dipengaruhi oleh akrual maupun penangguhan. Hal ini dapat menghilangkan peluang manipulasi data. Berarti arus kas dianggap lebih '*reliable*'. Tahun 1997, Schaefer (1997), melakukan pengujian apakah laporan arus kas memberikan nilai tambah bagi investor. Kesimpulan dari penelitian yang dilakukan Schaefer adalah bahwa arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return meskipun variable laba dikontrol. Schaefer juga menemukan bahwa pengaruh arus kas yang diperoleh

melalui estimasi terhadap return saham tidak berbeda secara signifikan dengan pengaruh arus kas yang disajikan dalam laporan arus kas. Menurut penelitian Laux (1998), metode tidak langsung berpotensi menghasilkan laporan arus kas yang tidak akurat, yang diakibatkan oleh kegagalan merekonsiliasi perubahan pada laporan keuangan dan angka yang dilaporkan dalam laporan arus kas.

Penelitian Manurung (1998) dengan periode pengamatan 1994-1995, menemukan arus kas operasi yang surplus menunjukkan korelasi yang positif dengan kinerja saham, meskipun lemah. Kesimpulan ini mendukung pemikiran bahwa arus kas yang positif akan meningkatkan harga saham atau kinerja perusahaan di bursa. Sedangkan Diyanti (2000), meneliti hubungan laba bersih dan arus kas dengan return pada saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ), dengan periode 1994-1997. Laba bersih memperlihatkan hubungan yang lebih kuat daripada arus kas.

2.5. Formulasi Hipotesa

Laporan arus kas sangat penting bagi perusahaan yang ingin beroperasi secara terus menerus. Tujuan dari Laporan Arus Kas adalah informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya (PSAK No. 2).

Perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan (PSAK No. 2, paragraf 01). Bapepam dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) mewajibkan perusahaan yang terdaftar di Bursa untuk menyampaikan Laporan Arus Kas, beserta Neraca dan Laporan Laba Rugi. Laporan Arus Kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut "aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan." (PSAK No. 2, paragraf 09).

Berdasarkan PSAK No. 2, paragraf 18, perusahaan dianjurkan untuk melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan metode langsung. Metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasi. Jogiyanto (1998) membedakan return saham menjadi dua jenis yaitu return realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi dan return ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi, tetapi yang akan diharapkan akan terjadi di masa akan datang.

Berdasarkan pada pemikiran Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1 "Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises" tahun 1978' terlihat adanya kaitan mengapa arus kas berpengaruh terhadap return saham (Ancella Hermawan dan Nuranto Hadyansah, 2002).

Pada tahun 1987, Bowen dan rekan (1987) melakukan penelitian, yang mana menyimpulkan adanya hubungan inkremental antara estimasi arus kas

dengan return pada seluruh sampelnya. Penelitian Epstein dan Pava (1992), melaporkan bahwa sekitar 30% dari investor mengalami kesulitan untuk memahami laporan arus kas yang disajikan dengan pendekatan tidak langsung. Dechow (1994), menemukan bahwa banyak portofolio manager dan analis yang berpendapat bahwa arus kas dari kegiatan operasi lebih bisa menjadi indikator nilai perusahaan daripada laba. Tahun 1997, Schaefer (1997), melakukan pengujian apakah laporan arus kas memberikan nilai tambah bagi investor. Kesimpulan dari penelitian yang dilakukan Schaefer adalah bahwa arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return meskipun variable laba dikontrol. Schaefer juga menemukan bahwa pengaruh arus kas yang diperoleh melalui estimasi terhadap return saham tidak berbeda secara signifikan dengan pengaruh arus kas yang disajikan dalam laporan arus kas.

Di tahun 1998, peneliti bernama Laux (1998) melakukan penelitian, dimana, metode tidak langsung berpotensi menghasilkan laporan arus kas yang tidak akurat, yang diakibatkan oleh kegagalan merekonsiliasi perubahan pada laporan keuangan dan angka yang dilaporkan dalam laporan arus kas. Sedangkan di Indonesia, Manurung (1998), menemukan arus kas operasi yang surplus menunjukkan korelasi yang positif dengan kinerja saham, meskipun lemah. Kesimpulan ini mendukung pemikiran bahwa arus kas yang positif akan meningkatkan harga saham atau kinerja perusahaan di bursa. Diyanti (2000), meneliti hubungan laba bersih dan arus kas dengan return pada saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ), dengan periode 1994-1997. Laba bersih memperlihatkan hubungan yang lebih kuat daripada arus kas.

Berdasarkan pada teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka arus kas dengan format metode langsung memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, setelah variable laba dikontrol, sedangkan arus kas dengan format metode tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi Penelitian

Populasi merupakan jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan atau industri-industri) yang karakteristiknya hendak diduga. Satuan-satuan industri tersebut dinamakan unit analisis, dalam hal ini unit analisisnya adalah perusahaan sedangkan sampelnya merupakan bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki, dan dianggap dapat mewakili populasi. Jumlah sampel lebih sedikit dari populasi.

Pada penelitian ini populasi meliputi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang termasuk dalam Industri Non Keuangan. Sedangkan objek penelitiannya adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Industri Non Keuangan yang telah menerbitkan laporan keuangan sejak tahun 1998-2002, perusahaan-perusahaan yang sesuai kriteria untuk dijadikan sampel sebanyak 65 perusahaan.

Sampel yang diambil di tentukan dengan metode *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel yang bersifat tidak acak dan sampel dipilih berdasarkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Dengan adanya kemungkinan terbatasnya data yang diperoleh, kriteria-kriteria yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2002 yang termasuk dalam Industri Non Keuangan.
- b. Tidak termasuk dalam Industri Keuangan dan Asuransi karena industri tersebut paling sensitif selama krisis moneter .
- c. Saham yang tidak mengalami stock split selama periode penelitian ini sehingga nilai nominalnya tidak mengalami perubahan.
- d. Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap tentang semua variabel yang digunakan.
- e. Tidak pernah mengalami suspend dan delisting karena kondisi tersebut juga memberikan pengaruh yang berbeda terhadap return yang diteliti.
- f. Harga saham bulanan semenjak akhir tahun 1997 sampai dengan tahun 2000.

3.2. Data yang digunakan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari:

- a. Laporan arus kas perusahaan Industri Non Keuangan periode 1998-2002.
- b. Laporan laba rugi perusahaan Industri Non Keuangan periode 1998-2002.
- c. Harga saham bulanan semenjak akhir tahun 1997 sampai dengan tahun 2000.
- d. *Abnormal return* dari tahun 1998 sampai dengan awal tahun 2003.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari:

- a. Indonesia *Capital Market Directory* tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.
- b. Koran “Bisnis Indonesia” untuk pengelompokan Industri.
- c. Informasi lain yang relevan dengan penelitian ini.

3.3. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel tergantung atau variabel dependen (Y) yaitu : akumulasi *unexpected return* (R_{jt-1})
2. Variabel bebas atau variabel independent (X), yaitu laba level (E_{jt}), operating cash flow level (CF_{jt}), perubahan laba (ΔE_{jt}), perubahan arus kas dari aktivitas operasi (ΔCF_{jt}).

Penjelasan lebih rinci dari masing-masing variabel diatas akan diterangkan pada bagian berikut ini:

1. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah akumulasi *unexpected return* (R_{jt+1}). Akumulasi *unexpected return* dalam penelitian ini dibuat berdasarkan return bulanan pada tahun t atau selama 12 bulan.

Expected return

- Melakukan regresi antara R_{jt} dengan $IHSG_{jt}$ untuk memperoleh nilai β saham perusahaan.

$$R_{jt} = \alpha + \beta IHSG_{jt} + \varepsilon$$

- Memasukan nilai β sebagai komponen perhitungan expected return bulanan pada satu tahun berikutnya. Risk Free dihitung dengan menggunakan return SBI pada setiap akhir tahun.

$$E(R_{j,t+1}) = R_{SBI} + \beta (R_{j,t+1} - R_{SBI})$$

Unexpected return

Dihitung dengan rumus berikut ini:

$$\text{Akumulasi } \{R_{j,t+1} - E(R_{j,t+1})\}$$

Angka ini dihitung dengan periode pengamatan selama 1 tahun 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 menyampaikan laporan keuangannya segera setelah tutup buku.

2. Kemudian yang menjadi variabel independent dalam penelitian ini adalah:

a. Laba level (E_{jt})

Laba merupakan *net income* atau laba bersih. Data ini diperoleh dari Laporan Laba Rugi perusahaan.

b. Operating cash flow level (CF_{jt})

Dalam model regresi yang digunakan penelitian ini, tidak mempersoalkan secara detail arus kas operasi diperoleh, melainkan membandingkan arus kas pada tahun 1998-1999 yang menggunakan format metode tidak langsung dengan tahun 2000-2001 yang

mengharuskan perusahaan menyajikan arus kas melalui format metode langsung.

Diasumsikan arus kas tersebut telah mewakili secara detail dan keragaman dari komponen-komponen pembentuknya.

c. Perubahan laba (ΔE_{jt})

Perubahan laba adalah selisih antara laba bersih tahun yang bersangkutan dengan laba bersih tahun sebelumnya.

$$\Delta E_{jt} = E_{jt} - E_{jt-1}$$

d. Perubahan arus kas dari aktivitas operasi (ΔCF_{jt})

Perubahan arus kas dari aktivitas operasi adalah selisih antara arus kas dari aktivitas operasi tahun yang bersangkutan dengan arus kas dari aktivitas operasi tahun sebelumnya.

$$\Delta CF_{jt} = CF_{jt} - CF_{jt-1}$$

3.4. Perumusan Model

Penelitian ini akan menggunakan model analisis *multiple regression* yang diolah menggunakan Program SPSS. Model yang digunakan adalah:

$$R_{jt+1} = \alpha_{0t} + \alpha_{1t}\Delta E_{jt}/P_{jt-1} + \alpha_{2t}E_{jt}/P_{jt-1} + \alpha_{3t}\Delta CF_{jt}/P_{jt-1} + \alpha_{4t}CF_{jt}/P_{jt-1} + \epsilon_{jt}$$

Dimana:

- α_{0t} : konstanta
- $\alpha_{1t}, \alpha_{2t}, \alpha_{3t}, \alpha_{4t}$: koefisien $\Delta E_{jt}/P_{jt-1}, E_{jt}/P_{jt-1}, \Delta CF_{jt}/P_{jt-1}, CF_{jt}/P_{jt-1}$
- R_{jt+1} : akumulasi unexpected return tahunan, perusahaan j tahun t+1 dengan menggunakan marked based model.
- E_{jt} & CF_{jt} : current level dari laba dan arus kas dari operasi, perusahaan j tahun t.

- ΔE_{jt} & ΔCF_{jt} : change dari laba dan arus kas dari operasi, perusahaan j tahun t-1 sampai dengan t.
- P_{jt-1} : faktor deflasi, sebesar *market value of equity* pada awal tahun t data ini diperoleh dari perusahaan yang mencantumkan jumlah saham yang beredar dan mengkaitkannya dengan harga saham pada akhir tahun tersebut.

Penelitian ini berusaha menguji apakah format metode langsung memberikan nilai lebih bagi investor dengan melihat apakah informasi arus kas dengan format metode langsung memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Pengujian dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda atau *multiple regression*, yang menggunakan variable perubahan (*change*) dan tingkat (*level*) dari laba dan arus kas.

Dalam model regresi ini, untuk mengetahui arus kas dengan format metode langsung lebih bermanfaat dibandingkan dengan arus kas format metode tidak langsung, dapat dilihat dari variabel operating cash flow level (CF_{jt}) yaitu dengan membandingkan arus kas operasi yang menggunakan format metode langsung dengan arus kas operasi yang menggunakan format metode tidak langsung.

Untuk membandingkannya dan untuk membuktikan bahwa model arus kas format metode langsung lebih bermanfaat dibandingkan dengan model arus kas format metode tidak langsung, secara statistik dapat diketahui melalui R^2 yang disesuaikan atau *adjusted R²*. Disesuaikan berarti bahwa R^2 sudah disesuaikan dari derajat kebebasan (df) dari masing-masing jumlah kuadrat yang tercakup dalam penghitungan *adjusted R²* (J.Supranto, 1995; 219).

Selain variabel operating cash flow level (CF_{jt}), untuk mengetahui arus kas dengan format metode langsung berhubungan dengan return saham, terdapat berapa variable yang digunakan dalam model penelitian ini, diantaranya adalah laba level (E_{jt}), perubahan laba (ΔE_{jt}), dan perubahan arus kas dari aktivitas operasi (ΔCF_{jt}).

3.5. Pengujian Statistik

Selanjutnya untuk menguji hipotesis yang diajukan tentang pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung dapat digunakan alat analisis statistik yaitu uji-t.

Uji t

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, mengukur signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, dengan memperhatikan kehadiran semua variabel independen yang lain. Pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel terhadap variabel dependen dapat diketahui dari koefisien regresinya. Apabila tingkat signifikasinya lebih kecil dari α yang sudah ditetapkan ($\alpha = 0.05$), maka dinyatakan secara parsial variabel independen tersebut mampu menjelaskan perubahan variabel dependen secara signifikan, begitu juga sebaliknya.

Nilai dari penelitian t_{hitung} yang didapat, selanjutnya dibandingkan dengan $t_{(\alpha/2, n-2)}$ sehingga dapat ditarik kesimpulan berupa :

a) H_0 ditolak bila:

$$t_{\text{hitung}} > t_{(\alpha/2, n-2)} \text{ atau P-value} < \alpha \ (\alpha = 0.05)$$

b) H_1 tidak ditolak bila :

$$t_{\text{hitung}} < t_{(\alpha/2, n-2)} \text{ atau P-value} > \alpha \ (\alpha = 0.05)$$

3.6. Hipotesa Penelitian

- H_0 : tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham.
 H_1 : ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham.
- H_0 : tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode tidak langsung dengan return saham.
 H_1 : ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode tidak langsung dengan return saham.

BAB IV

ANALISA DATA

Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisa data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dalam model regresi linier berganda. Sebagaimana yang telah diuraikan pada bab pendahuluan, bahwa penelitian ini melibatkan satu variabel dependen dan empat variabel independen, variabel dependen adalah akumulasi unexpected return (R_{jt+1}), sedangkan keempat variabel independen adalah yaitu laba level (E_{jt}), operating cash flow level (CF_{jt}), perubahan laba (ΔE_{jt}), dan perubahan arus kas dari aktivitas operasi (ΔCF_{jt}).

Untuk menganalisa pengaruh format metode langsung dalam laporan arus kas terhadap return saham selama kurun waktu 1998-2002 menggunakan model regresi linier berganda.

4.1. Sampel Data

Perusahaan yang dijadikan objek pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang termasuk dalam Industri Non Keuangan yang telah menerbitkan laporan keuangan sejak tahun 1998-2002, perusahaan-perusahaan yang sesuai kriteria untuk dijadikan sampel sebanyak 65 perusahaan. Adapun kriteria-kriteria yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

- a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2002 yang termasuk dalam Industri Non Keuangan.
- b. Tidak termasuk dalam Industri Keuangan dan Asuransi karena industri tersebut paling sensitif selama krisis moneter .
- c. Saham yang tidak mengalami stock split selama periode penelitian ini sehingga nilai nominalnya tidak mengalami perubahan.
- d. Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap tentang semua variabel yang digunakan.
- e. Tidak pernah mengalami suspend dan delisting karena kondisi tersebut juga memberikan pengaruh yang berbeda terhadap return yang diteliti.
- f. Harga saham bulanan semenjak akhir tahun 1997 sampai dengan tahun 2000.

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang digunakan di dalam penelitian. Untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik sampel yang digunakan secara rinci dapat dilihat pada tabel 4.1., dari statistik deskriptif ini dapat diketahui jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata sampel, dan tingkat penyimpangan penyebaran data dari masing-masing variabel penelitian.

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Tahun 1998					
R ₉₉	65	-0.008	0.005	-6.1E-04	2.4E-03
$\Delta E_{98}/P_{97}$	65	-5.572	3.242	-4.4E-02	1.15437
E_{98}/P_{97}	65	-6.506	2.835	-0.20343	1.31279
$\Delta C_{98}/P_{97}$	65	-5.121	7.589	0.16063	1.47872
C_{98}/P_{97}	65	-2.796	7.688	0.34345	1.26309
Tahun 1999					
R ₀₀	65	-0.005	0.011	-1.0E-03	2.1E-03
$\Delta E_{99}/P_{98}$	65	-17.529	7.940	0.44478	3.22357
E_{99}/P_{98}	65	-3.784	8.658	0.24329	1.44133
$\Delta C_{99}/P_{98}$	65	-10.739	24.236	0.58388	3.98016
C_{99}/P_{98}	65	-1.028	7.199	.77733	1.33118
Tahun 2000					
R ₀₁	65	-0.016	0.006	1.2E-03	3.3E-03
$\Delta E_{00}/P_{99}$	65	-12.060	1.454	-.72187	1.71600
E_{00}/P_{99}	65	12.033	1.281	-.66276	1.81074
$\Delta C_{00}/P_{99}$	65	-0.974	0.846	-2.0E-02	0.28470
C_{00}/P_{99}	65	-0.184	2.684	0.22811	0.38245
Tahun 2001					
R ₀₂	65	-0.003	0.028	-1.8E-05	3.9E-03
$\Delta E_{01}/P_{00}$	65	-1.154	1.835	0.26407	0.59190
E_{01}/P_{00}	65	-1.163	0.605	-6.9E-02	0.46618
$\Delta C_{01}/P_{00}$	65	-1.948	1.307	-0.13605	0.47821
C_{01}/P_{00}	65	-1.297	1.152	0.26725	0.39283
Tahun 98-99					
R _{<i>t</i>+1}	130	-0.008	0.011	-8.3E-04	2.3E-03
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	130	-17.529	7.940	0.20003	2.42424
E_{jt}/P_{jt-1}	130	-6.506	8.658	1.9E-02	1.39137
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	130	-10.739	24.236	0.37225	2.99823
C_{jt}/P_{jt-1}	130	-2.796	7.688	0.56039	1.31076
Tahun 00-01					
R _{<i>t</i>+1}	130	-0.016	0.028	6.0E-04	3.7E-03
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	130	-12.060	21.935	0.42841	3.19464
E_{jt}/P_{jt-1}	130	-12.033	1.281	-0.47855	1.57628
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	130	-1.948	1.307	-7.7E-02	0.39633
C_{jt}/P_{jt-1}	130	-1.297	2.684	0.24768	0.38667

Tabel 4.1. menyajikan informasi diskriptif tentang variabel-variabel meliputi : akumulasi unexpected return ($R_{j,t+1}$), laba level (E_{jt}), operating cash flow level (CF_{jt}), perubahan laba (ΔE_{jt}), dan perubahan arus kas dari aktivitas operasi (ΔCF_{jt}). Mean R_{99} , $\Delta E_{98}/P_{97}$, E_{98}/P_{97} semuanya bernilai negatif (dengan jumlah 65) adalah $-6.1E-04$, $-4.4E-02$, -0.20343 , dengan standar deviasi $2.4E-03$, 1.15437 , dan 1.31279 , sedangkan mean dari $\Delta C_{98}/P_{97}$, C_{98}/P_{97} bernilai positif yaitu 0.16063 dan 0.34345 dengan standar deviasi sebesar 1.47872 dan 1.26309 . Mean tersebut dari semua variabel mempunyai nilai positif ataupun nilai negatif dengan ratio kurang dari 100%. Nilai negatif pada variabel R_{99} menunjukkan bahwa kinerja saham pada tahun tersebut buruk. Nilai negatif pada variabel $\Delta E_{98}/P_{97}$ melukiskan perubahan laba secara keseluruhan selama tahun 1998, dimana perubahan laba cenderung menurun. Penyebaran data dari masing-masing variabel adalah nilai maksimum dari R_{99} adalah 0.005 , nilai maksimum dari $\Delta E_{98}/P_{97}$ adalah 3.242 , nilai maksimum dari E_{98}/P_{97} adalah 2.835 , nilai maksimum dari $\Delta C_{98}/P_{97}$ adalah 7.589 , nilai maksimum dari C_{98}/P_{97} adalah 7.688 . Sedangkan nilai minimum dari kelima variabel tersebut adalah -0.008 , -5.572 , -6.506 , -5.121 , dan -2.796 .

Mean pada tahun 1999 hanya variabel R_{00} yang bernilai negatif (dengan jumlah 65) yaitu sebesar $-1,0E-03$ dengan standar deviasi $2.1E-03$, sedangkan mean dari $\Delta E_{99}/P_{98}$, E_{99}/P_{98} , $\Delta C_{99}/P_{98}$, C_{99}/P_{98} semuanya bernilai positif yaitu 0.44478 , 0.24329 , 0.58388 , dan 0.77733 dengan standar deviasi sebesar 3.22357 , 1.44133 , 3.98016 dan 1.33118 . Mean tersebut dari semua variable mempunyai nilai positif ataupun nilai negatif dengan ratio kurang dari 100%. Nilai negatif

pada variable R_{00} menunjukkan bahwa kinerja saham pada tahun tersebut buruk, namun lebih baik dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Nilai positif pada variable $\Delta E_{j99}/P_{j198}$ melukiskan perubahan laba secara keseluruhan selama tahun 1998, dimana perubahan laba cenderung meningkat. Penyebaran data dari masing-masing variable adalah nilai maksimum dari R_{00} adalah 0.011, nilai maksimum dari $\Delta E_{j99}/P_{j198}$ adalah 7.940, nilai maksimum dari E_{j99}/P_{j198} adalah 8.658, nilai maksimum dari $\Delta C_{j99}/P_{j198}$ adalah 24.236, nilai maksimum dari C_{j99}/P_{j198} adalah 7.199. Sedangkan nilai minimum dari kelima variable tersebut adalah -0.005, -17.529, -3.784, -10.739, dan -1.028.

Pada tahun 2000 mean untuk variabel R_{01} dan C_{00}/P_{99} , bernilai negatif (dengan jumlah 65) adalah 1,2E-03 dan 0.22811 dengan standar deviasi sebesar 3.3E-03, dan 0.38245, sedangkan mean dari $\Delta E_{99}/P_{98}$, E_{99}/P_{98} , $\Delta C_{99}/P_{98}$, bernilai negatif yaitu -0.72187, -0.66276, dan -2.0E-02 dengan standar deviasi sebesar 1.81074, 0.28470 dan 1.71600. Mean tersebut dari semua variable mempunyai nilai positif ataupun nilai negatif dengan rasio kurang dari 100%. Nilai positif pada variable R_{01} menunjukkan bahwa kinerja saham pada tahun 2000 baik. Nilai negatif pada variable $\Delta E_{j00}/P_{j199}$ melukiskan perubahan laba secara keseluruhan selama tahun 2000, dimana perubahan laba cenderung menurun. Penyebaran data dari masing-masing variable adalah nilai maksimum dari R_{01} adalah 0.006, nilai maksimum dari $\Delta E_{j00}/P_{j199}$ adalah 1.454, nilai maksimum dari E_{j00}/P_{j199} adalah 1.281, nilai maksimum dari $\Delta C_{j00}/P_{j199}$ adalah 0.846, dan nilai maksimum dari C_{j00}/P_{j199} adalah 2.684. Sedangkan nilai minimum dari kelima variable tersebut adalah -0.016, -12.060, 12.033, -0.974, dan -0.184.

Tahun 2001 terdapat dua variabel yang meannya bernilai positif (dengan jumlah 65) $\Delta E_{j01}/P_{j00}$ dan C_{j01}/P_{j00} yaitu sebesar 0,26407 dan 0.26725 dengan standar deviasi 0.59190 dan 0.39282, sedangkan mean dari ketiga variable lainnya bernilai negatif yaitu $-1.8E-05$, $-6.9E-02$, dan -0.13605 dengan standar deviasi sebesar $3.9E-03$, 0.46618, dan 0.47821. Mean tersebut dari semua variable mempunyai nilai positif ataupun nilai negatif dengan rasio kurang dari 100%. Nilai positif pada variable R_{02} menunjukkan bahwa kinerja saham pada tahun 2002 buruk, tahun ini merupakan tahun yang kinerja sahamnya paling buruk dibandingkan pada 3 tahun sebelumnya. Nilai positif pada variable $\Delta E_{j01}/P_{j00}$ melukiskan perubahan laba secara keseluruhan selama tahun 2002, dimana perubahan laba cenderung meningkat. Penyebaran data dari masing-masing variable adalah nilai maksimum dari R_{02} adalah 0.028, nilai maksimum dari $\Delta E_{j01}/P_{j00}$ adalah 1.183, nilai maksimum dari E_{j01}/P_{j00} adalah 0.605, nilai maksimum dari $\Delta C_{j01}/P_{j00}$ adalah 1.307, dan nilai maksimum dari C_{j01}/P_{j00} adalah 1.152. Sedangkan nilai minimum dari kelima variable tersebut adalah -0.003 , -1.154 , -1.163 , -1.948 , dan -1.297 .

Apabila dilihat dari hasil statistik deskriptip selama dua tahun (1998-1999) hanya terdapat satu variabel yang meannya bernilai negatif (dengan jumlah 130) yaitu $R_{j|t-1}$ dengan nilai sebesar $-8.3E-04$ dengan standar deviasi $2.3E-03$, sedangkan mean dari keempat variable lainnya bernilai positif yaitu sebesar 0.20003, $1.9E-02$, 0.37225, dan 0.56039 dengan standar deviasi sebesar 2.42424, 1.39137, 2.99823, dan 1.31076. Mean tersebut dari semua variable mempunyai nilai positif ataupun nilai negatif dengan rasio kurang dari 100%. Nilai negatif

pada variable R_{jt+1} menunjukkan bahwa kinerja saham selama periode tersebut buruk. Nilai positif pada variable $\Delta E_{jt+1}/P_{jt-1}$ melukiskan perubahan laba secara keseluruhan selama dua tahun, dimana perubahan laba cenderung meningkat. Penyebaran data dari masing-masing variable adalah nilai maksimum dari R_{jt+1} adalah 0.011, nilai maksimum dari $\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$ adalah 7.940, nilai maksimum dari E_{jt}/P_{jt-1} adalah 8.658, nilai maksimum dari $\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$ adalah 24.236, dan nilai maksimum dari C_{jt}/P_{jt-1} adalah 7.688. Sedangkan nilai minimum dari kelima variable tersebut adalah $-0.008, -17.529, -6.506, -10.739,$ dan -2.796 .

Hasil statistik diskriptif selama dua tahun (tahun 2000-2001) terdapat dua variabel yang meannya bernilai negatif (dengan jumlah 130) yaitu E_{jt}/P_{jt-1} dan $\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$ dengan nilai sebesar $-0,47855$ dan $-7.7E-02$ dengan standar deviasi 1.57628 dan 0.39633 , sedangkan mean dari ketiga variable lainnya bernilai positif yaitu sebesar $6.0E-04, 0.42841,$ dan 0.24768 dengan standar deviasi sebesar $3.7E-03, 3.19464,$ dan 0.38667 . Mean tersebut dari semua variable mempunyai nilai positif ataupun nilai negatif dengan rasio kurang dari 100%. Nilai positif pada variable R_{jt+1} menunjukkan bahwa kinerja saham selama periode tersebut membaik. Nilai positif pada variable $\Delta E_{jt+1}/P_{jt-1}$ melukiskan perubahan laba secara keseluruhan selama tahun dua tahun, dimana perubahan laba cenderung meningkat. Penyebaran data dari masing-masing variable adalah nilai maksimum dari R_{jt+1} adalah 0.028, nilai maksimum dari $\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$ adalah 21.935, nilai maksimum dari E_{jt}/P_{jt-1} adalah 1.281, nilai maksimum dari $\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$ adalah 1.307, dan nilai maksimum dari C_{jt}/P_{jt-1} adalah 2.684. Sedangkan nilai minimum dari kelima variable tersebut adalah $-0.016, -12.060, -12.033, -1.948,$ dan -1.297 .

4.3. Hasil Regresi Linier Berganda

Data-data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan SPSS 10.0 for windows. Model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$R_{jt+1} = \alpha_{0t} + \alpha_{1t}\Delta E_{jt}/P_{jt-1} + \alpha_{2t}E_{jt}/P_{jt-1} + \alpha_{3t}\Delta CF_{jt}/P_{jt-1} + \alpha_{4t}CF_{jt}/P_{jt-1} + \varepsilon_{jt}$$

Dimana:

- α_{0t} : konstanta
- $\alpha_{1t}, \alpha_{2t}, \alpha_{3t}, \alpha_{4t}$: koefisien $\Delta E_{jt}/P_{jt-1}, E_{jt}/P_{jt-1}, \Delta CF_{jt}/P_{jt-1}, CF_{jt}/P_{jt-1}$
- R_{jt+1} : akumulasi unexpected return tahunan, perusahaan j tahun $t+1$ dengan menggunakan marked based model.
- E_{jt} & CF_{jt} : current level dari laba dan arus kas dari operasi, perusahaan j tahun t.
- ΔE_{jt} & ΔCF_{jt} : change dari laba dan arus kas dari operasi, perusahaan j tahun $t-1$ sampai dengan t.
- P_{jt-1} : faktor deflasi, sebesar *market value of equity* pada awal tahun t data ini diperoleh dari perusahaan yang mencantumkan jumlah saham yang beredar dan mengkaitkannya dengan harga saham pada akhir tahun tersebut.

Dari hasil olah data menggunakan SPSS 10.0 for windows dengan metode enter diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2.
Hasil Regresi Linier Berganda
Arus Kas Format Metode Tidak Langsung

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standard error	t statistik	Sig. t
Tahun 1998				
(Constant)	-2.963E-04	.000	-.974	.334
$\Delta E_{98}/P_{97}$	-2.214E-03	.001	-3.361	.001
E_{98}/P_{97}	2.110E-03	.001	3.559	.001
$\Delta C_{98}/P_{97}$	-2.328E-04	.000	-.707	.482
C_{98}/P_{97}	1.533E-04	.000	.383	.703
Tahun 1999				
(Constant)	-9.033E-04	.000	-3.021	.004
$\Delta E_{99}/P_{98}$	2.793E-04	.000	2.823	.006
E_{99}/P_{98}	-3.989E-04	.000	-2.051	.045
$\Delta C_{99}/P_{98}$	1.698E-04	.000	1.971	.053
C_{98}/P_{98}	-2.864E-04	.000	-1.221	.227

Tabel 4.3.
Hasil Regresi Linier Berganda
Arus Kas Format Metode Langsung

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standard error	t statistik	Sig. t
Tahun 2000				
(Constant)	1.467E-03	.001	2.651	.010
$\Delta E_{00}/P_{99}$	5.661E-05	.001	.071	.944
E_{00}/P_{99}	3.884E-04	.001	.522	.604
$\Delta C_{00}/P_{99}$	9.441E-04	.002	.543	.589
C_{00}/P_{99}	3.584E-04	.001	.281	.780
Tahun 2001				
(Constant)	-5.028E-04	.001	-.740	.462
$\Delta E_{01}/P_{00}$	8.764E-05	.000	.610	.544
E_{01}/P_{00}	-3.185E-04	.000	-.799	.428
$\Delta C_{01}/P_{00}$	1.780E-05	.001	.015	.988
C_{01}/P_{00}	9.535E-04	.001	.727	.470

Tabel 4.4.
Hasil Regresi Linier Berganda
Arus Kas Format Metode Tidak Langsung (Tahun 1998-1999)

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standard error	t statistik	Sig. t
(Constant)	-7.290E-04	.000	-3.321	.001
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	2.306E-04	.000	2.195	.030
$E_{jt}P_{jt-1}$	-2.002E-04	.000	-1.252	.213
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	1.547E-04	.000	1.757	.081
C_{jt}/P_{jt-1}	-3.600E-04	.000	-1.993	.048

Tabel 4.5.
Hasil Regresi Linier Berganda
Arus Kas Format Metode Langsung (Tahun 2000-2001)

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standard error	t statistik	Sig. t
(Constant)	4.998E-04	.000	1.160	.248
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	6.233E-05	.000	.538	.591
$E_{jt}P_{jt-1}$	7.818E-05	.000	.358	.721
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	3.511E-04	.001	.378	.706
C_{jt}/P_{jt-1}	5.861E-04	.001	.661	.510

Keterangan:

α = 0.05 N = 65

$t_{(d/2, n-2)}$ = 2.000

Tabel 4.6.
Hasil Koefisien Determinasi
Arus Kas Format Metode Tidak Langsung

Tahun	R	R Square	Adjusted R Square
1998	.430	.185	.130
1999	.409	.167	.112

Tabel 4.7.
Hasil koefisien Determinasi
Arus Kas Format Metode Langsung

Tahun	R	R Square	Adjusted R Square
2000	.239	.057	-.006
2001	.162	.026	-.039

Tabel 4.8.
Hasil koefisien Determinasi
Arus Kas Format Metode Tidak Langsung (Tahun 1998-1999)

R	R Square	Adjusted R Square
.234	.055	.025

Tabel 4.9.
Hasil koefisien Determinasi
Arus Kas Format Metode Langsung (Tahun 2000-2001)

R	R Square	Adjusted R Square
.093	.009	-.023

4.4. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisa regresi tersebut di atas dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

4.4.1. Arus Kas Format Metode Tidak Langsung

Tahun 1998

$$R_{jt+1} = -2.963E-04 - 2.214E-03\Delta E_{jt}/P_{jt-1} + 2.110E-03E_{jt}/P_{jt-1} - 2.234E-04\Delta CF_{jt}/P_{jt-1} + 1.533E-04CF_{jt}/P_{jt-1}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier beganda tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel berikut ini :

1. R square sebesar 0.185 menunjukkan bahwa variabel independen memberi pengaruh sebesar 18.5 % terhadap variabel dependen, sedangkan 81.5 % menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi.
2. Koefisien B_0 sebesar $-2.963E-04$ menunjukkan besarnya konstanta dari akumulasi unexpected return, tanpa dipengaruhi variabel-variabel lain. Artinya akumulasi unexpected return akan turun sebesar $2.963E-04$ (0.0002963) jika tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.
3. Pengujian Hipotesis:

Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode tidak langsung dengan return saham, ini terbukti dari nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2, n-2)}$ pada variabel CF_{98}/P_{97} yaitu sebesar $0.383 < 2.000$, begitu pula dengan variabel $\Delta E_{98}/P_{97}$ dan $\Delta C_{98}/P_{97}$ tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap R_{99} . sedangkan variabel independen lainnya yang mempunyai hubungan signifikan terhadap R_{99} hanya E_{98}/P_{97} , karena nilai $t_{hitung} > t_{(\alpha/2, n-2)}$ yaitu $3.559 > 2.000$.

Tahun 1999

$$R_{jt+1} = -9.033E-04 + 2.793E-04\Delta E_{jt}/P_{jt-1} - 3.989E-04E_{jt}/P_{jt-1} + 1.698E-04\Delta CF_{jt}/P_{jt-1} - 2.684E-04CF_{jt}/P_{jt-1}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier beganda tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel berikut ini :

1. R square sebesar 0.167 menunjukkan bahwa variabel independen memberi pengaruh sebesar 16.7% terhadap variabel dependen, sedangkan 83.3 % menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi.
2. Koefisien B_0 sebesar $-9.033E-04$ menunjukkan besarnya konstanta dari akumulasi unexpected return, tanpa dipengaruhi variabel-variabel lain. Artinya akumulasi unexpected return akan turun sebesar $-9.033E-04$ (0.0009033) jika tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

3. Pengujian Hipotesis:

Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode tidak langsung dengan return saham, karena pada variabel CF_{99}/P_{98} nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2, n-2)}$ yaitu sebesar $-1.221 < 2.000$. Pada periode ini variabel $\Delta E_{99}/P_{98}$ dan E_{99}/P_{98} yang memiliki hubungan signifikan terhadap R_{00} , karena nilai $t_{hitung} > t_{(\alpha/2, n-2)}$ yaitu $2.823 > 2.000$ dan $P\text{-value} < \alpha$ ($\alpha = 0.05$) yaitu $0.045 < 0.005$.

Tahun 1998-1999

$$R_{jt-1} = -7.290E-04 + 2.306E-04\Delta E_{jt}/P_{jt-1} - 2.002E-04E_{jt}/P_{jt-1} + 1.547E-04\Delta CF_{jt}/P_{jt-1} - 3.600E-04CF_{jt}/P_{jt-1}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel berikut ini :

1. R square sebesar 0.055 menunjukkan bahwa variabel independen memberi pengaruh sebesar 5.5 % terhadap variabel dependen, sedangkan 94.5 % menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi.

2. Koefisien B_0 , sebesar $-7.290E-04$ menunjukkan besarnya konstanta dari akumulasi unexpected return, tanpa dipengaruhi variabel-variabel lain. Artinya akumulasi unexpected return akan turun sebesar $7.290E-04$ (0.0007290) jika tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.
3. Adjusted R square (Adjusted R^2) sebesar 0.025 menunjukkan bahwa variabel independen memberi pengaruh sebesar 2.5% terhadap variabel dependen, sedangkan 97.5% menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi. Adjusted R^2 tahun 1998-1999 lebih besar dibandingkan nilai Adjusted R^2 tahun 2000-2001, ini berarti bahwa model regresi arus kas format metode tidak langsung lebih baik dibandingkan dengan model regresi arus kas format metode langsung.

4. Pengujian Hipotesis:

Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode tidak langsung dengan return saham, terbukti pada variabel C_{jt}/P_{jt-1} tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap R_{jt+1} , dimana nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2, n-2)}$ yaitu sebesar $-1.993 < 2.000$. Terdapat satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap akumulasi unexpected return yaitu $\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$ karena nilai $t_{hitung} > t_{(\alpha/2, n-2)}$ yaitu sebesar $2.195 > 2.000$, sedangkan variabel independen yang lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4.4.2. Arus Kas Format Metode Langsung

Tahun 2000

$$R_{jt+1} = 1.467E-03 + 5.661E-05\Delta E_{jt}/P_{jt-1} + 3.884E-04E_{jt}/P_{jt-1} + 9.441E-04\Delta CF_{jt}/P_{jt-1} + 3.584E-04CF_{jt}/P_{jt-1}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier beganda tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel berikut ini :

1. R square sebesar 0.057 menunjukkan bahwa variabel independen memberi pengaruh sebesar 5.7 % terhadap variabel dependen, sedangkan 94.3 % menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi.
2. Koefisien B_0 sebesar 1.467E-03 menunjukkan besarnya konstanta dari akumulasi unexpected return, tanpa dipengaruhi variabel-variabel lain. Artinya akumulasi unexpected return akan naik sebesar 1.467E-03 (0.001467) jika tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.
3. Pengujian Hipotesis:

Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham, terbukti variabel $CF_{(t)}/P_{(t)}$ tidak berpengaruh signifikan terhadap R_{0t} dimana nilai $t_{hitung} < t_{(t/2, n-2)}$ yaitu $0.281 < 2.000$. Begitu juga dengan ke tiga variabel independen lainnya yang tidak berpengaruh signifikan terhadap akumulasi unexpected return

Tahun 2001

$$R_{jt+1} = -5.028E-04 + 8.764E-05 \Delta E_{jt}/P_{jt-1} - 3.185E-04 E_{jt}/P_{jt-1} + 1.780E-05 \Delta CF_{jt}/P_{jt-1} + 9.535E-04 CF_{jt}/P_{jt-1}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier beganda tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel berikut ini :

1. R square sebesar 0.026 menunjukkan bahwa variabel independen memberi pengaruh sebesar 2.6 % terhadap variabel dependen, sedangkan 97.4 %

menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi.

2. Koefisien B_0 sebesar $-5.028E-04$ menunjukkan besarnya konstanta dari akumulasi unexpected return, tanpa dipengaruhi variabel-variabel lain. Artinya akumulasi unexpected return akan turun sebesar $5.028E-04$ (0.0005028) jika tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.
3. Pengujian Hipotesis:

Hasil pada periode penelitian ini juga tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham, dimana CF_{01}/P_{00} tidak berpengaruh signifikan terhadap R_{02} , nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2, n-2)}$ yaitu $0.727 < 2.000$, ketiga variabel independen lainnya juga tidak berpengaruh signifikan terhadap akumulasi unexpected return.

Tahun 2000-2001

$$R_{jt+1} = 4.998E-04 + 6.233E-05\Delta E_{jt}/P_{jt-1} + 7.818E-05E_{jt}/P_{jt-1} + 3.511E-04\Delta CF_{jt}/P_{jt-1} + 5.861E-04CF_{jt}/P_{jt-1}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel berikut ini :

1. R square sebesar 0.009 menunjukkan bahwa variabel independen memberi pengaruh sebesar 0.9% terhadap variabel dependen, sedangkan 99.1% menunjukkan adanya pengaruh variabel bebas di luar persamaan model regresi.
2. Koefisien B_0 sebesar $4.998E-04$ menunjukkan besarnya konstanta dari akumulasi unexpected return, tanpa dipengaruhi variabel-variabel lain.

Artinya akumulasi unexpected return akan naik sebesar $4.998E-04$ (0.0004998) jika tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

3. Adjusted R square (Adjusted R^2) sebesar -0.023 , dimana nilai ini lebih kecil dibandingkan dari nilai Adjusted R^2 tahun 1998-1999. Ini berarti bahwa model regresi arus kas format metode langsung tidak lebih baik dibandingkan dari model regresi arus kas format metode tidak langsung.

4. Pengujian Hipotesis:

Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham, terbukti dari CF_{jt}/P_{jt-1} tidak berpengaruh signifikan terhadap R_{jt+1} , dimana nilai nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2, n-2)}$ yaitu $0.661 < 2.000$. Begitu juga dengan ketiga variabel independen lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap akumulasi unexpected return

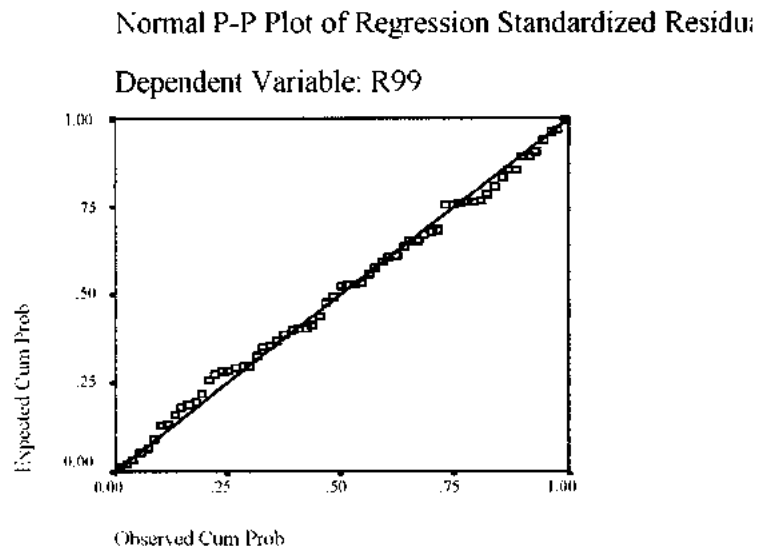
4.5. Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan data yang akurat suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain dari normalitas, dan multikolinearitas.

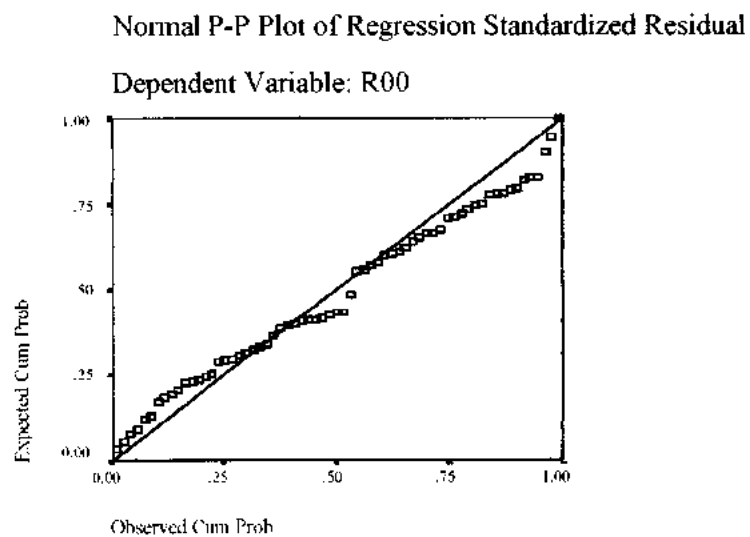
4.5.1. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, ataupun keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. (Santoso, 2002; 212)

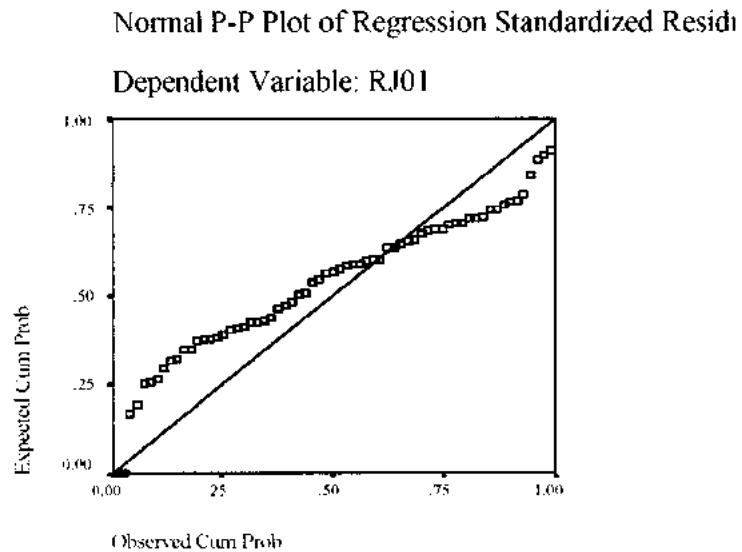
Grafik 4.1.
Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual
Tahun 1998



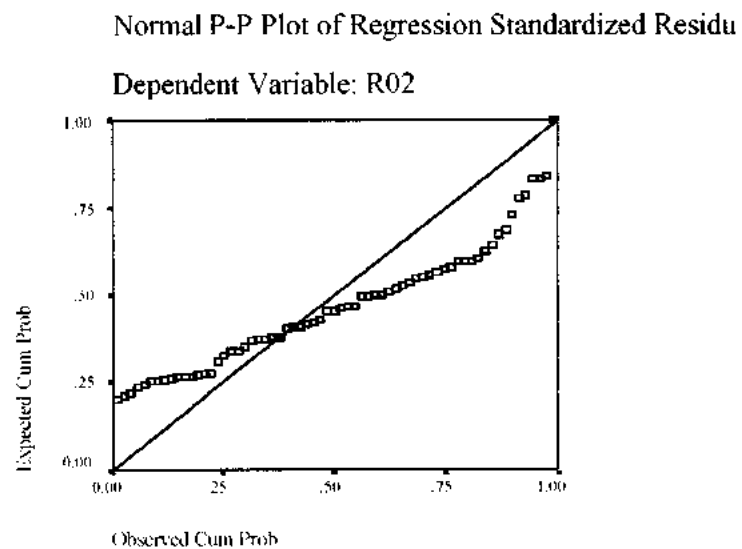
Grafik 4.2.
Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual
Tahun 1999



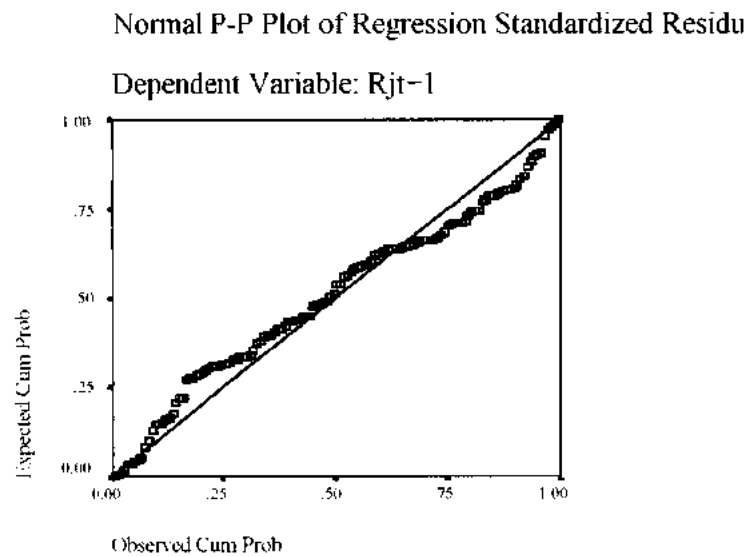
Grafik 4.3.
Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual
Tahun 2000



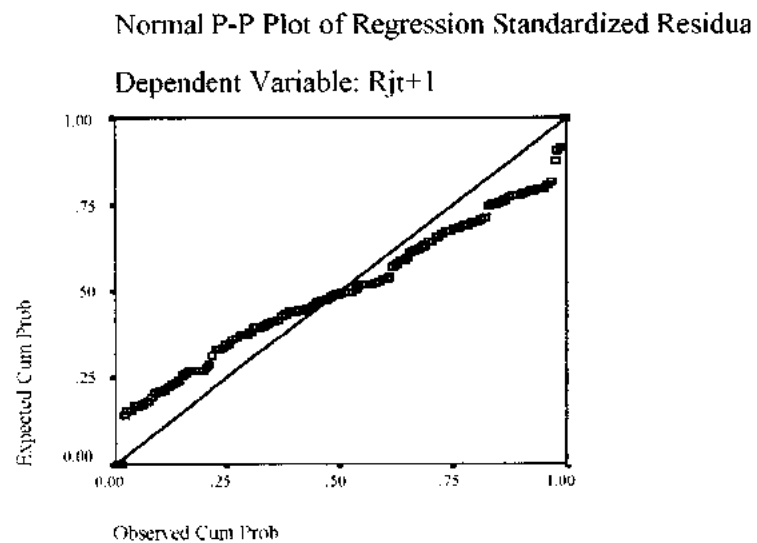
Grafik 4.4.
Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual
Tahun 2001



Grafik 4.5.
Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual
Tahun 1998-1999



Grafik 4.6.
Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual
Tahun 2000-2001



Dari pola grafik 4.1, dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan menunjukkan indikasi mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan ini didasari oleh pendapat santoso (2002; 214) yaitu:

- Jika data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi Normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi tidak memenuhi asumsi Normalitas.

4.5.3. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem Multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Santoso, 2002; 203).

Jika terdapat korelasi di antara sesama variabel bebas, maka konsekuensinya adalah:

- Koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir
- Nilai standard error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga

Multikolinearitas terindikasi apabila terdapat hubungan linier diantara variabel bebas yang akan digunakan dalam model. Metode untuk menguji adanya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai Tolerance dan VIF (Varince Inflation Factor). Batas Tolerance adalah 0.10 dan VIF adalah 10.

Tabel 4.10.
Multikolinearitas

Variabel Bebas	Tolerance	VIF
Tahun ₁₉₉₈		
$\Delta E_{98}/P_{97}$	.139	7.184
E_{98}/P_{97}	.133	7.526
$\Delta C_{98}/P_{97}$	.340	2.941
C_{98}/P_{97}	.315	3.174
Tahun ₁₉₉₉		
$\Delta E_{99}/P_{98}$	.658	1.519
E_{99}/P_{98}	.852	1.173
$\Delta C_{99}/P_{98}$	.570	1.756
C_{98}/P_{98}	.687	1.456
Tahun ₂₀₀₀		
$\Delta E_{00}/P_{99}$	.095	10.496
E_{00}/P_{99}	.099	10.132
$\Delta C_{00}/P_{99}$	.734	1.363
C_{00}/P_{99}	.755	1.324
Tahun ₂₀₀₁		
$\Delta E_{01}/P_{00}$	.837	1.195
E_{01}/P_{00}	.976	1.024
$\Delta C_{01}/P_{00}$	.852	1.174
C_{01}/P_{00}	.970	1.031
Tahun ₉₈₋₉₉		
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	.627	1.594
E_{jt}/P_{jt-1}	.822	1.216
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	.584	1.713
C_{jt}/P_{jt-1}	.726	1.378
Tahun ₀₀₋₀₁		
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	.808	1.238
E_{jt}/P_{jt-1}	.931	1.074
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	.815	1.227
C_{jt}/P_{jt-1}	.941	1.063

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa sebagian besar variabel tersebut memiliki Tolerance diatas 0.1 dan VIF 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada problem multikolinearitas pada model regresi diatas sehingga model regresi layak

dipakai, kecuali pada tahun 2000 terdapat dua variable yang tidak sesuai, namun secara keseluruhan tahun 1998-1999 dan tahun 2000-2001 tidak menunjukkan adanya multikolinieritas. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada problem multikolinieritas pada model regresi diatas.

Penelitian ini berusaha menguji apakah arus kas format metode langsung memberikan nilai lebih bagi investor dengan melihat apakah informasi arus kas dengan format metode langsung memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Setelah dilakukan penelitian ternyata tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham. Hal ini dapat dilihat pada periode 2000 – 2001, variabel C_{jt}/P_{jt-1} tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap akumulasi unexpected return (R_{jt+1}), terbukti dari nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar $0.661 < 2.000$, sedangkan variabel-variabel independen yang lainnya juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Arus kas format metode tidak langsung juga sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Terlihat pada tahun 1998 - 1999 variabel C_{jt}/P_{jt-1} tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap akumulasi unexpected return (R_{jt-1}), dimana nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar $-1.993 < 2.000$. Namun analisa ini konsisten dengan penelitian sebelumnya. Pada tahun 1998-1999 terdapat satu variable yang memiliki pengaruh signifikan terhadap akumulasi unexpected return yaitu $\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham pada periode penelitian kali ini disebabkan oleh adanya beberapa faktor diantaranya adalah keadaan ekonomi yaitu krisis moneter yang melanda

Indonesia sejak tahun 1997, atau situasi dan kondisi perekonomian Indonesia yang dari tahun ke tahun belum tentu sama, kemudian situasi politik di Indonesia, serta bencana-bencana alam yang beruntun terjadi di Indonesia beberapa tahun belakangan ini. Selain itu bisa juga disebabkan oleh tidak dipertimbangkannya besar kecilnya perusahaan yang akan dijadikan sampel yang mana hal tersebut memiliki pengaruh terhadap penelitian.

Dari analisa yang telah dilakukan, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa :

- a. Dalam hipotesa yang diajukan pada bab sebelumnya diperkirakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham. Setelah dilakukan analisa dengan model regresi linier berganda, hasil yang diperoleh adalah variabel C_{jt}/P_{jt-1} tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (R_{jt+1}), karena nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2),n-2}$ yaitu $0.661 < 2.000$. Ini terlihat pada hasil regresi tahun 2000-2001 (pada tabel 4.5.). Hal ini membuktikan bahwa hipotesa yang diajukan tidak teruji.
- b. Dalam hipotesa yang diajukan pada bab sebelumnya diperkirakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode tidak langsung dengan return saham. Setelah dilakukan analisa dengan model regresi linier berganda, hasil yang diperoleh adalah variabel C_{jt}/P_{jt-1} tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (R_{jt+1}), karena nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2),n-2}$ yaitu $-1.993 < 2.000$. Ini terlihat pada hasil

regresi tahun 1998-1999 (pada tabel 4.4.). Hal ini membuktikan bahwa hipotesa yang diajukan teruji.

- c. Bila dilihat dari kedua hasil model regresi linier berganda, arus kas format metode tidak langsung dan arus kas format metode langsung sama-sama menunjukkan hasil yang tidak signifikan, dimana ke dua model arus kas tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Untuk mengetahui kekuatan model regresi dalam memprediksi dapat dilihat dari adjusted R square (adjusted R^2). Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel tergantung. Dalam penelitian ini terlihat bahwa model regresi arus kas format metode tidak langsung lebih baik dibandingkan model regresi arus kas format metode langsung. Adjusted R square pada tahun 1998-1999 sebesar 0.025, sedangkan pada tahun 2000-2001 yang merupakan model regresi arus kas format metode langsung nilai adjusted R squarenya sebesar -0.023. Dari hasil tersebut sudah terlihat bahwa model regresi arus kas format metode tidak langsung lebih baik dibandingkan model regresi arus kas format metode langsung.
- d. Hasil penelitian ini memang tidak konsisten dengan penelitian terdahulu, ini dapat terlihat dari tidak adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas format langsung dengan return saham. Hal ini disebabkan adanya beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi diantaranya situasi dan kondisi

perekonomian di Indonesia yang dari tahun ke tahun belum tentu sama, kemudian besar kecilnya perusahaan, dan juga tidak adanya penggolongan atau pengklasifikasian jenis industri untuk lebih spesifiknya.

BAB V

PENUTUP

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah laporan arus kas dengan format metode langsung memiliki pengaruh terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan industri non keuangan yang menggunakan data yang berbasis laporan keuangan tahunan yaitu pada kurun waktu 1998-2002, selain laporan keuangan tahunan data lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham bulanan dan juga abnormal return bulanan.

Dari hasil analisa pengaruh arus kas format metode langsung terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan *Industri Non Keuangan* yang terdaftar di BEJ (Bursa Efek Jakarta) periode 1998 sampai dengan 2002, maka dapat ditarik kesimpulan, implikasi dan saran sebagai berikut:

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan adalah :

1. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham, ini terbukti dari variabel $C_{jt}/P_{j,t-1}$ yang menunjukkan arus kas operasi dari laporan arus kas format metode langsung tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen ($R_{j,t+1}$), karena nilai

$t_{hitung} < t_{(\alpha/2),n-2}$ atau $P\text{-value} > \alpha$ ($\alpha = 0.05$). Hal ini membuktikan bahwa hipotesa yang diajukan tidak teruji.

2. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode langsung dengan return saham, terbukti dari variabel C_{jt}/P_{jt-1} yang menunjukkan arus kas operasi dari laporan arus kas format metode tidak langsung tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (R_{jt+1}), karena nilai $t_{hitung} < t_{(\alpha/2),n-2}$ atau $P\text{-value} > \alpha$ ($\alpha = 0.05$). Hal ini membuktikan bahwa hipotesa yang diajukan teruji.
3. Model regresi arus kas format metode tidak langsung lebih baik dibandingkan model regresi arus kas format metode langsung, ini terbukti dari nilai Adjusted R square (*Adjusted R²*) arus kas format metode tidak langsung lebih besar dibandingkan arus kas format metode langsung.
4. Dari pengujian asumsi klasik yang dilakukan menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas dan normalitas. Sehingga model regresi dapat dipakai untuk menganalisa variabel-variabel tersebut.

Hasil dari analisa ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya yaitu penelitian oleh Anella Hermawan dan Nuranto Hadyansah bahwa dalam penelitian yang mereka lakukan, hasil yang diperoleh adalah ada pengaruh yang signifikan antara arus kas format langsung dengan return saham. Dalam penelitian ini yang konsisten dengan penelitian sebelumnya adalah tidak adanya

pengaruh yang signifikan antara arus kas format metode tidak langsung dengan return saham.

5.2. Implikasi

Implikasi yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian pada periode kali ini tidak mendukung tujuan pelaporan arus kas, dimana arus kas format metode langsung yang menyajikan jumlah dan sumber arus kas masuk dan arus kas keluar yang berkaitan dengan kegiatan operasi tidak mampu memberikan informasi yang dibutuhkan investor, terbukti bahwa arus kas format metode langsung tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian sebelum mengambil keputusan investasi dalam saham di pasar modal para investor diharapkan mempertimbangkan baik-baik investasi mana yang akan memberikan return yang lebih baik.
2. Hasil penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris, bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara arus kas format tidak langsung dengan return saham.

5.3. Saran

Adapun keterbatasan-keterbatasan dan saran yang dapat diajukan penulis dari penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut :

1. Dalam menyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu kurangnya penulis memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi penelitian. Misalnya kondisi perekonomian Indonesia, ukuran perusahaan dan spesifikasi industri. Maka dari itu penulis mencoba memberi saran bagi penelitian-penelitian selanjutnya untuk memperhitungkan faktor-faktor yang akan diteliti, atau mengganti periode pengamatan.
2. Memperhatikan adanya beberapa keterbatasan, maka bagi peneliti selanjutnya perlu memperhatikan beberapa hal berikut. Pertama kondisi perekonomian di Indonesia dari tahun ke tahun yang belum tentu sama. Kedua yaitu ukuran perusahaan, yang mana besar kecilnya perusahaan mungkin memiliki pengaruh dalam penelitian. Ketiga adalah pengklasifikasian jenis industri untuk lebih spesifiknya.
3. Pada penelitian ini periode pengujian untuk membandingkan arus kas format metode tidak langsung dengan arus kas format metode langsung tidak sama, yaitu untuk arus kas format metode tidak langsung periode pengujiannya tahun 1998-1999 sedangkan untuk arus kas format metode langsung periode pengujiannya adalah tahun 2000-2001. Untuk mendapatkan hasil yang maksimal dan hasil penelitian yang lebih sebanding diharapkan untuk penelitian selanjutnya peneliti dalam membandingkan arus kas format metode

tidak langsung dengan arus kas format metode langsung menggunakan periode pengujian yang sama.

4. Hasil penelitian ini sekiranya dapat dijadikan sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan maupun mengkoreksi dan melakukan perbaikan seperlunya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ancella Hermawan dan Nuranto Hadyansah. *Analisa Pengaruh Format Metode Langsung Dalam Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham*, September 2002.
- Manurung, Adler Haymans. *Analisis Arus Kas terhadap Tingkat Pengembangan Saham di Bursa Efek Jakarta*, *Usahawan* No. 5 th. XXVII Mei 1998.
- Heribertus Kurniawan dan Nur Indriantora. *Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Dan Data Aktual Dengan Return Saham*, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 3, 207-224, Desember 2000.
- Husnan, Suad, 1993, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi pertama cetakan pertama Penerbit UPP AMP YKPN Yogyakarta
- Ikatan Akuntansi Keuangan, *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta, Juni 2002.
- Januar Eko Prasetyo. *Analisis Pengaruh Interaksi Laba Dengan Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. *Wahana* Volume 6, No. 1 Februari 2003.
- Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih, 2002, *SPPS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Penerbit PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia-Jakarta.
- Supranto, J. *Ekonometrik*, Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, 1995.
- Wahyudi, Didi, *Analisis Pengaruh Laporan Arus Kas Terhadap Return saham di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, UPN "Veteran", Yogyakarta, 2002.

L A M P I R A N

DAFTAR SAMPEL PENELITIAN

No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari	34	JPEA	JAPFA Comfeed Ind
2	ADES	Ades Alfindo Putraseta	35	JPRS	Jaya Pari Steel Corporation Ltd
3	AISA	Asia Intiseletra	36	KARW	Karwell Indonesia
4	AKPI	Argha Karya Prima Industry	37	KDSI	Kedawang Setia Industrial
5	ALDI	Alter Abadi	38	KIJA	Kawasan Industri Jababeka
6	ANTM	Aneka Tambang	39	KOMI	Komatsu Indonesia
7	AQUA	Aqua Golden Mississippi	40	LMPI	Langgeng Makmur Industry
8	ASII	Astra Internasional	41	LPKR	Lippo Karawaci
9	BMTR	Bimantara Citra	42	LPLD	Lippo Lard & Development
10	BNBR	Bakrie and Brothers	43	LISP	PP London Sumatera Indonesia
11	BRAM	Brania Mulia	44	MBAI	Mulibreeder Adirama Indonesia
12	BRPT	Barito Putra	45	MLIA	Mulia Industrindo
13	BUKK	Bukaka Teknik Utama	46	MLPI	Multipolar Corporation
14	CEKA	Cahaya Kalbar	47	MPPA	Matahari Putra Prima
15	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	48	MYOR	Mayora Indah
16	DAVO	Davomas Abadi	49	PBRX	Pan Brother Tex
17	DVLT	Darya-Varia Laboratoria	50	PICO	Pelangi Indah Conindo
18	ETWA	Eterindo Wahanatama	51	POLY	Polysindo Eka Perkasa
19	GGRM	Gudang Garam	52	RIGS	Rigs Tenders Indonesia
20	GIJL	Gajah Tunggal	53	SHSA	Surya Hidup Satwa
21	GRIV	Great River Interbasional	54	SMCB	Semen Cibinong
22	HDTX	Panasia Indosyntec	55	SMGR	Semen Gresik
23	HERO	Hero Supermarket	56	SMSM	Selamat Sampurna
24	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri	57	SULI	Sumalindo Lestari Jaya
25	INAI	Indal Aluminium Industry	58	TEJA	Texmaco Jaya
26	INCO	Internasional Nickel Indonesia	59	TGKA	Tigaraksa Satna
27	INDR	Indorama Syntetic	60	TINS	Tambang Timah
28	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation	61	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia
29	INTP	Indocement Tunggal Perkasa	62	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
30	ISAT	Indonesian Satellite Corporation	63	TPEN	Texmaco Perkasa Engineering
31	JECC	Jembo Cable Company	64	TSPC	Tenpo Scan Pacific
32	JIHD	Jakarta Internasional Hotel & Development	65	UNSP	Bakrie Sumatra Plantation
33	JKSW	Jakarta Kyoee Steel Work Limited			

Abnormal Return

No	Kode	Rj99	Rj00	Rj01	Rj02	No	Kode	Rj99	Rj00	Rj01	Rj02
1	AALJ	0,001	(0,002)	0,005	(0,003)	34	JPFA	(0,004)	(0,000)	0,001	0,000
2	ADES	(0,000)	(0,002)	(0,001)	(0,000)	35	JPRS	0,002	(0,003)	0,005	(0,003)
3	AISA	0,000	(0,001)	0,001	0,001	36	KARW	0,001	0,000	0,000	(0,001)
4	AKPI	(0,001)	(0,002)	0,000	(0,002)	37	KDSI	0,004	(0,003)	(0,001)	0,001
5	ALDI	0,001	(0,001)	0,003	(0,001)	38	KUJA	0,000	(0,001)	0,003	(0,002)
6	ANTM	(0,001)	0,000	0,002	(0,000)	39	KOMI	0,001	(0,001)	0,000	0,001
7	AQUA	0,002	(0,002)	0,003	(0,003)	40	LMPJ	0,000	(0,004)	0,002	0,002
8	ASII	(0,000)	(0,001)	0,002	(0,002)	41	LPKR	0,000	(0,002)	0,003	(0,000)
9	BMTR	(0,002)	(0,001)	0,003	(0,003)	42	LPLD	0,001	(0,004)	0,003	(0,001)
10	BNBR	0,005	(0,005)	0,001	(0,000)	43	LISP	(0,000)	0,000	0,001	0,000
11	BRAM	0,003	(0,002)	0,001	(0,001)	44	MBAI	(0,002)	(0,003)	0,003	(0,001)
12	BRPT	(0,001)	(0,003)	0,003	0,004	45	MLIA	(0,002)	(0,000)	0,001	(0,001)
13	BUKK	(0,008)	0,000	0,003	(0,003)	46	MLPL	(0,006)	(0,005)	0,001	(0,001)
14	CEKA	(0,004)	(0,000)	0,002	(0,000)	47	MPPA	(0,005)	(0,002)	0,002	(0,002)
15	CMNP	0,000	0,000	0,001	(0,001)	48	MYOR	(0,000)	0,000	0,001	0,001
16	DAVO	(0,001)	0,002	0,004	(0,003)	49	PBRX	0,000	0,000	(0,000)	(0,003)
17	DVLT	(0,004)	(0,001)	(0,002)	0,000	50	PICO	0,002	(0,004)	0,003	(0,002)
18	ETWA	0,001	(0,002)	0,002	0,002	51	POLY	0,001	(0,001)	0,002	0,004
19	GGRM	(0,002)	0,001	(0,000)	(0,000)	52	RIGS	(0,000)	(0,000)	0,001	(0,002)
20	GJTL	(0,003)	(0,002)	0,004	(0,002)	53	SHSA	(0,002)	(0,005)	0,005	(0,003)
21	GRIV	0,000	0,001	0,000	0,001	54	SMCB	(0,000)	(0,001)	(0,001)	0,001
22	HDTX	(0,006)	0,011	(0,016)	0,028	55	SMGR	(0,003)	(0,000)	0,002	(0,002)
23	HERO	(0,002)	(0,000)	0,002	(0,002)	56	SMSM	(0,000)	(0,000)	(0,001)	0,000
24	IKAI	0,002	(0,001)	0,002	0,001	57	SULJ	(0,002)	(0,001)	0,003	(0,002)
25	INAJ	0,001	(0,003)	0,002	(0,001)	58	TEJA	0,000	(0,000)	(0,000)	0,000
26	INCO	(0,000)	(0,002)	0,001	0,001	59	TGKA	0,002	(0,001)	0,001	(0,001)
27	INDR	(0,001)	(0,001)	0,004	(0,002)	60	TINS	(0,002)	0,001	(0,000)	0,003
28	INKP	(0,001)	(0,003)	0,002	0,004	61	TKIM	(0,002)	(0,002)	0,003	0,002
29	INTP	0,001	(0,002)	0,001	0,001	62	TLKM	0,000	0,000	0,001	(0,002)
30	ISAT	(0,001)	0,001	0,001	(0,002)	63	TPEN	0,000	0,000	(0,001)	0,001
31	JECC	(0,000)	(0,001)	0,006	0,004	64	TSPC	(0,006)	(0,001)	0,003	(0,002)
32	JHID	0,001	(0,002)	0,004	(0,003)	65	UNSP	(0,001)	0,002	0,000	0,000
33	JKSW	0,003	0,002	(0,014)	0,004						

Laba Level (Ejt) Per Lembar Saham

laba level (Ejt) per lembar saham													
No	Kode	1997	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1997	1998	1999	2000	2001
1	AALI	59	145	115	47	41	34	JPFA	(225)	(658)	136	(651)	(331)
2	ADES	2	1.073	3.463	1.313	(135)	35	JPRS	45	(383)	16	(118)	66
3	AISA	(257)	(459)	(92)	(749)	(304)	36	KARW	(84)	(203)	37	(43)	(113)
4	AKPI	(86)	(262)	38	(1.356)	(92)	37	KDSI	43	48	94	(97)	59
5	ALDI	(184)	(193)	29	(385)	(674)	38	KIJA	(288)	(164)	(851)	(3.156)	25
6	ANTM	56	243	183	311	291	39	KOMI	482	(44)	414	381	147
7	AQUA	591	1.445	1.524	2.922	3.648	40	LPMI	(69)	413	(137)	(132)	(27)
8	ASII	(120)	(1.586)	640	(95)	333	41	LPKR	(229)	394	29	(110)	50
9	BMTR	(279)	266	215	282	338	42	LPLD	(311)	(974)	104	(394)	61
10	BNBR	(147)	762	392	(555)	25	43	LISP	157	(473)	142	(1.605)	(368)
11	BRAM	49	(291)	422	48	158	44	MBAI	(55)	(233)	56	(171)	(55)
12	BRPT	(28)	(541)	(74)	(732)	(108)	45	MLIA	10	(345)	(330)	(726)	(337)
13	BUKK	(445)	(334)	10	(543)	85	46	MLPL	(94)	(124)	5	68	84
14	CEKA	27	(268)	65	(27)	(16)	47	MPPA	(43)	(26)	83	105	67
15	CMNP	58	149	59	7	(203)	48	MYOR	(27)	39	59	(30)	41
16	DAVO	139	243	(9)	(870)	135	49	PBRX	198	319	189	195	236
17	DVLT	(718)	(201)	8	(29)	(3)	50	PICO	(275)	1.913	160	128	9
18	ETWA	25	(509)	2	(423)	(304)	51	POLY	14	(446)	(480)	(1.097)	71
19	GGRM	471	(106)	(252)	(1.597)	(641)	52	RIGS	500	1.873	1.111	2.189	1.694
20	GJTL	(126)	(65)	(153)	(970)	(390)	53	SHSA	(1.004)	(956)	1.196	(77)	488
21	GRIV	(32)	(153)	13	13	(968)	54	SMCB	(234)	(1.627)	13	(6.017)	152
22	HDTX	(399)	(856)	(172)	(441)	(77)	55	SMGR	392	374	406	578	535
23	HERO	(195)	293	386	288	188	56	SMSM	126	277	155	227	210
24	IKAI	(299)	(880)	(608)	10	101	57	SULI	(160)	21	(3)	(674)	(751)
25	INAI	22	32	95	(63)	9	58	TEJA	(171)	(68)	(518)	(938)	(710)
26	INCO	2.592	12.443	46.794	15.543	388	59	TGKA	28	2.314	347	182	520
27	INKP	148	76	22	295	(538)	60	TINS	353	1.031	632	761	712
28	INDR	85	403	6	(5.875)	(347)	61	TKIM	264	609	553	(2.428)	(395)
29	INTP	(156)	(263)	216	364	(17)	62	TLKM	123	125	233	299	422
30	ISAT	619	1.103	1.332	1.586	1.403	63	TPEN	13	(57)	(330)	(510)	(416)
31	JECC	14	(352)	23	(160)	7	64	TSPC	(413)	339	199	773	704
32	JIHD	(183)	1.208	(360)	(360)	259	65	UNSP	203	203	(26)	(779)	(283)
33	JKSW	(241)	(1.186)	(301)	(1.395)	(534)							

Perubahan Laba (ΔEjt) Per Lembar Saham

perubahan laba (ΔEjt) per lembar saham											
No	Kode	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1998	1999	2000	2001
1	AALI	86	(31)	(68)	(6)	34	JPFA	(433)	794	(787)	320
2	ADES	1071	2390	(2150)	(1448)	35	JPRS	(428)	399	(134)	184
3	AISA	(202)	368	(657)	445	36	KARW	(119)	240	(80)	(70)
4	AKPI	(177)	300	(1394)	1264	37	KDSI	5	46	(191)	156
5	ALDI	(9)	222	(413)	(289)	38	KJIA	123	(687)	(2304)	3181
6	ANTM	187	(60)	128	(20)	39	KOMI	(526)	459	(33)	(234)
7	AQUA	855	79	1399	726	40	LPMI	482	(550)	5	105
8	ASII	(1466)	2226	(735)	429	41	LPKR	623	(365)	(138)	159
9	BMTR	545	(51)	67	57	42	IPLD	(663)	1077	(498)	455
10	BNBR	909	(371)	(947)	580	43	LISP	(630)	615	(1748)	1238
11	BRAM	(340)	713	(374)	110	44	MBAI	(178)	289	(226)	116
12	BRPT	(513)	467	(658)	624	45	MLIA	(355)	15	(396)	389
13	BUKK	111	345	(553)	628	46	MLPL	(30)	129	63	17
14	CEKA	(295)	334	(92)	11	47	MPPA	16	110	21	(38)
15	CMNP	91	(91)	(52)	(210)	48	MYOR	66	21	(90)	71
16	DAVO	104	(252)	(861)	1006	49	PBRX	121	(130)	6	41
17	DVLT	516	209	(37)	26	50	PICO	2188	(1753)	(32)	(119)
18	ETWA	(535)	511	(424)	119	51	POLY	(461)	(34)	(617)	1168
19	GGRM	(578)	(146)	(1345)	956	52	RIGS	1374	(762)	1078	(495)
20	GJTL	61	(89)	(817)	580	53	SHSA	48	2152	(1272)	564
21	GRIV	(120)	166	0	(981)	54	SMCB	(1393)	1640	(6030)	6168
22	HDTX	(457)	684	(269)	364	55	SMGR	(18)	32	172	(43)
23	HERO	488	93	(99)	(100)	56	SMSM	151	(121)	72	(17)
24	IKAI	(581)	272	618	91	57	SULI	182	(25)	(671)	(77)
25	INAI	10	63	(158)	71	58	TEJA	102	(450)	(420)	229
26	INCO	9851	34351	(31250)	(15156)	59	TGKA	2286	(1967)	(165)	338
27	INKP	(73)	(54)	273	(833)	60	TINS	678	(399)	129	(50)
28	INDR	318	(397)	(5881)	5529	61	TKIM	346	(56)	(2981)	2033
29	INTP	(106)	478	148	(381)	62	TLKM	2	108	66	123
30	ISAT	484	229	254	(183)	63	TPEN	(70)	(273)	(180)	94
31	JECC	(366)	375	(183)	167	64	TSPC	752	(140)	574	(69)
32	JHHD	1391	(1568)	0	619	65	UNSP	0	(229)	(753)	495
33	JKSW	(945)	885	(1094)	861						

Operating Cash Flow Level (Cjt) Per Lembar Saham

No	Kode	operating cash flow level (Cjt) per lembar saham											
		1997	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1997	1998	1999	2000	2001
1	AALI	47	250	138	110	268	34	JPFA	(341)	(138)	265	(24)	29
2	ADES	(3)	1.157	88	189	310	35	JPRS	(140)	256	269	(87)	(195)
3	AISA	1.116	91	71	30	(6)	36	KARW	(265)	100	111	108	157
4	AKPI	290	530	373	144	572	37	KDSI	(98)	(162)	(28)	72	29
5	ALDI	274	314	54	140	26	38	KIJA	(178)	(82)	18	138	(45)
6	ANTM	96	438	184	671	313	39	KOMI	37	29	708	120	550
7	AQUA	4.164	1.488	3.981	5.736	6.057	40	LPMI	(41)	34	66	55	24
8	ASII	739	907	1.922	957	1.342	41	LPKR	(126)	54	(20)	53	68
9	BMTR	92	826	357	221	108	42	LPLD	(59)	50	(3)	(2)	46
10	BNBR	(72)	(322)	78	160	4	43	LISP	117	804	442	165	183
11	BRAM	142	0	362	489	493	44	MBAI	(531)	77	94	40	53
12	BRPT	(95)	522	(15)	(34)	(43)	45	MLIA	58	340	366	79	23
13	BUKK	396	(508)	238	116	56	46	MLPL	59	270	(31)	22	(14)
14	CEKA	46	(227)	103	(25)	44	47	MPPA	136	76	113	208	108
15	CMNP	87	46	52	82	85	48	MYOR	74	151	153	35	79
16	DAVO	786	177	8	282	245	49	PBRX	89	143	423	95	211
17	DVLT	42	(26)	88	57	70	50	PICO	(138)	(1.887)	536	371	217
18	ETWA	181	(517)	(58)	10	50	51	POLY	774	678	(195)	(16)	(35)
19	GGRM	242	686	747	(594)	286	52	RIGS	423	1.117	1.196	1.924	1.402
20	GJTL	106	221	224	282	177	53	SHSA	69	5.381	2.160	3.154	1.239
21	GRIV	64	6	279	427	3	54	SMCB	338	1.038	4	279	19
22	HDTX	(122)	(146)	390	412	275	55	SMGR	203	172	1.306	785	1.320
23	HERO	238	596	687	620	322	56	SMSM	121	76	177	288	402
24	IKAI	926	(854)	467	53	128	57	SULI	(70)	312	43	112	108
25	INAI	54	278	231	(56)	336	58	TEJA	376	638	350	91	207
26	INCO	12.506	6.875	13.722	32.162	5.645	59	TGKA	(866)	2.236	47	428	(114)
27	INKP	260	(534)	1.291	780	661	60	TINS	32	1.088	916	245	388
28	INDR	12	4	823	635	246	61	TKIM	256	88	1.500	801	316
29	INTP	332	325	362	397	168	62	TLKM	385	385	455	682	696
30	ISAT	553	1.576	1.199	1.390	1.500	63	TPEN	(65)	205	73	1	(36)
31	JECC	51	18	22	63	(31)	64	TSPC	221	741	607	807	751
32	JIHD	246	(159)	(231)	88	(264)	65	UNSP	(50)	329	228	110	172
33	JKSW	(363)	(575)	59	(2)	6							

Perubahan Arus Kas operasi(ΔC_{jt}) Per Lembar Saham

		perubahan arus kas operasi (ΔC_{jt}) per lembar saham										
No	Kode	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1998	1999	2000	2001	
1	AALI	203	(112)	(28)	159	34	JPFA	203	403	(290)	54	
2	ADES	1159	(1069)	102	121	35	JPRS	395	14	(357)	(107)	
3	AISA	(1024)	(20)	(41)	(36)	36	KARW	365	11	(2)	49	
4	AKPI	240	(156)	(230)	428	37	KDSI	(64)	134	101	(44)	
5	ALDI	40	(260)	86	(115)	38	KJJA	96	101	120	(183)	
6	ANTM	343	(255)	487	(357)	39	KOMI	(8)	679	(588)	430	
7	AQUA	(2676)	2493	1755	321	40	LPMI	75	32	(11)	(31)	
8	ASII	169	1014	(964)	384	41	LPKR	179	(73)	72	15	
9	BMTR	733	(469)	(136)	(112)	42	LPLD	109	(52)	1	48	
10	BNBR	(250)	400	83	(156)	43	LISP	687	(361)	(277)	18	
11	BRAM	(142)	362	127	4	44	MBAI	609	16	(53)	13	
12	BRPT	617	(537)	(19)	(10)	45	MLIA	282	26	(288)	(56)	
13	BUKK	(904)	745	(122)	(59)	46	MLPL	212	(301)	53	(36)	
14	CEKA	(274)	330	(128)	69	47	MPPA	(60)	38	95	(100)	
15	CMNP	(40)	5	31	3	48	MYOR	78	1	(118)	44	
16	DAVO	(608)	(170)	274	(37)	49	PBRX	53	280	(328)	117	
17	DVLT	(68)	114	(31)	13	50	PICO	(1750)	2424	(165)	(154)	
18	ETWA	(698)	459	67	40	51	POLY	(95)	(873)	179	(17)	
19	GGRM	444	60	(1341)	881	52	RIGS	693	79	729	(523)	
20	GJTL	115	4	58	(106)	53	SHSA	5312	(3222)	994	(1914)	
21	GRIV	(58)	273	148	(424)	54	SMCB	700	(1034)	275	(260)	
22	HDTX	(24)	537	22	(137)	55	SMGR	(31)	1134	(521)	535	
23	HERO	337	91	(67)	(297)	56	SMSM	(45)	101	111	114	
24	IKAI	(1780)	1321	(414)	75	57	SULI	382	(270)	69	(4)	
25	INAI	224	(47)	(287)	392	58	TEJA	262	(288)	(258)	116	
26	INCO	(5631)	6847	18440	(26317)	59	TGKA	3102	(2189)	381	(543)	
27	INKP	(794)	1824	(511)	(119)	60	TINS	1056	(173)	(671)	143	
28	INDR	(9)	820	(188)	(389)	61	TKIM	(169)	1413	(699)	(485)	
29	INTP	(7)	38	34	(229)	62	TLKM	0	71	227	14	
30	ISAT	1023	(377)	191	111	63	TPEN	270	(131)	(72)	(37)	
31	JECC	(33)	4	41	(94)	64	TSPC	519	(133)	200	(56)	
32	JHHD	(404)	(73)	319	(352)	65	UNSP	378	(100)	(118)	62	
33	JKSW	(212)	634	(61)	8							

Market Value Of Equity (Pjt-1)

No	Kode	market value of equity (Pjt-1)									
		1997	1998	1999	2000	No	Kode	1997	1998	1999	2000
1	AALI	3.850	2.425	1.950	975	34	JPEA	475	100	700	285
2	ADES	650	400	1.025	2.300	35	JPRS	200	175	475	150
3	AISA	200	175	400	300	36	KARW	775	700	800	600
4	AKPI	1.000	175	825	250	37	KDSI	200	200	2.250	380
5	ALDI	450	325	425	120	38	KIJA	2.050	225	575	145
6	ANTM	1.325	1.625	1.400	900	39	KOMI	525	450	1.975	1.025
7	AQUA	3.225	2.700	8.000	14.000	40	LMPI	225	175	475	210
8	ASII	1.425	1.000	3.750	2.000	41	LPKR	950	400	600	165
9	BMTR	1.050	525	1.650	775	42	LPLD	500	400	950	165
10	BNBR	425	225	300	60	43	LISP	3.125	1.300	900	700
11	BRAM	700	250	1.500	650	44	MBAI	175	175	425	270
12	BRPT	1.575	350	625	130	45	MLJA	625	200	1.175	355
13	BUKK	325	50	650	200	46	MLPL	150	100	1.225	355
14	CEKA	1.500	1.950	1.075	270	47	MPPA	450	200	1.175	500
15	CMNP	600	275	500	475	48	MYOR	475	425	950	550
16	DAVO	1.000	400	675	285	49	PBRX	175	375	975	1.300
17	DVLT	450	275	1.825	525	50	PICO	675	100	325	300
18	ETWA	875	425	825	460	51	POLY	975	750	425	225
19	GGRM	83.750	11.650	16.725	13.000	52	RIGS	850	1.350	3.200	2.800
20	GJTL	525	225	975	360	53	SHSA	700	300	1.175	1.100
21	GRIV	450	275	825	850	54	SMCB	250	300	500	435
22	HDTX	250	175	675	325	55	SMGR	3.225	8.300	11.075	5.800
23	HERO	1.350	1.350	2.525	1.025	56	SMSM	700	800	1.125	2.000
24	IKAI	725	250	425	295	57	SULI	775	400	850	250
25	INAI	375	250	625	300	58	TEJA	3.200	3.350	3.125	3.000
26	INCO	6.800	2.800	6.300	7.850	59	TGKA	3.400	1.100	3.500	3.000
27	INDR	2.450	1.025	1.625	750	60	TINS	5.900	5.375	4.875	1.375
28	INKP	975	2.175	2.750	825	61	TKIM	1.350	2.075	2.275	625
29	INTP	1.800	3.175	3.100	1.600	62	TLKM	2.925	2.700	3.975	2.050
30	ISAT	10.200	10.425	15.000	9.000	63	TPEN	1.325	2.925	2.975	2.975
31	JECC	250	250	625	500	64	TSPC	425	425	5.900	3.075
32	JHHD	1.075	225	700	450	65	UNSP	1.450	850	950	270
33	JKSW	675	500	275	70						

Tabel Ejt/Pjt-1

Ejt/Pjt-1												
No	Kode	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1998	1999	2000	2001	2001
1	AALI	0,038	0,047	0,024	0,042	34	JPFA	(1,385)	1,360	(0,930)	(1,163)	(1,163)
2	ADES	1,651	8,658	1,281	(0,059)	35	JPRS	(1,913)	0,093	(0,248)	0,442	0,442
3	AISA	(2,297)	(0,524)	(1,873)	(1,013)	36	KARW	(0,262)	0,052	(0,054)	(0,188)	(0,188)
4	AKPI	(0,262)	0,216	(1,644)	(0,370)	37	KDSI	0,239	0,469	(0,043)	0,155	0,155
5	ALDI	(0,429)	0,088	(0,905)	(5,616)	38	KIJA	(0,080)	(3,784)	(5,489)	0,170	0,170
6	ANTM	0,184	0,113	0,222	0,323	39	KOMI	(0,084)	0,921	0,193	0,143	0,143
7	AQUA	0,448	0,564	0,365	0,261	40	LMPI	1,833	(0,785)	(0,279)	(0,129)	(0,129)
8	ASII	(1,113)	0,640	(0,025)	0,167	41	LPKR	0,414	0,072	(0,183)	0,301	0,301
9	BMTR	0,253	0,409	0,171	0,436	42	LPLD	(1,948)	0,259	(0,415)	0,371	0,371
10	BNBR	1,794	1,740	(1,851)	0,411	43	LISP	(0,151)	0,109	(1,784)	(0,525)	(0,525)
11	BRAM	(0,416)	1,688	0,032	0,243	44	MBAI	(1,332)	0,318	(0,401)	(0,202)	(0,202)
12	BRPT	(0,343)	(0,211)	(1,171)	(0,829)	45	MLIA	(0,552)	(1,648)	(0,618)	(0,950)	(0,950)
13	BUKK	(1,029)	0,206	(0,835)	0,425	46	MLPL	(0,827)	0,046	0,055	0,238	0,238
14	CEKA	(0,179)	0,034	(0,025)	(0,060)	47	MPPA	(0,059)	0,416	0,089	0,134	0,134
15	CMNP	0,249	0,214	0,014	(0,428)	48	MYOR	0,081	0,139	(0,032)	0,074	0,074
16	DAVO	0,243	(0,023)	(1,289)	0,475	49	PBRX	1,822	0,503	0,200	0,181	0,181
17	DVLT	(0,448)	0,028	(0,016)	(0,006)	50	PICO	2,835	1,605	0,394	0,031	0,031
18	ETWA	(0,582)	0,004	(0,513)	(0,660)	51	POLY	(0,458)	(0,641)	(2,581)	0,315	0,315
19	GGRM	(0,001)	(0,022)	(0,095)	(0,049)	52	RIGS	2,204	0,823	0,684	0,605	0,605
20	GJTL	(0,123)	(0,681)	(0,995)	(1,082)	53	SHSA	(1,366)	3,986	(0,065)	0,443	0,443
21	GRIV	(0,339)	0,048	0,016	(1,139)	54	SMCB	(6,306)	0,045	(12,033)	0,349	0,349
22	HDTX	(3,424)	(0,982)	(0,653)	(0,238)	55	SMGR	0,116	0,049	0,052	0,092	0,092
23	HERO	0,217	0,286	0,114	0,183	56	SMSM	0,395	0,194	0,202	0,105	0,105
24	IKAI	(1,214)	(2,432)	0,023	0,342	57	SULI	0,028	(0,008)	(0,793)	(3,004)	(3,004)
25	INAI	0,086	0,381	(0,100)	0,029	58	TEJA	(0,021)	(0,155)	(0,300)	(0,237)	(0,237)
26	INCO	1,830	16,712	2,467	0,049	59	TGKA	0,681	0,316	0,052	0,173	0,173
27	INDR	0,031	0,021	0,181	(0,718)	60	TINS	0,175	0,118	0,156	0,518	0,518
28	INKP	0,413	0,003	(2,136)	(0,420)	61	TKIM	0,451	0,266	(1,067)	(0,631)	(0,631)
29	INTP	(0,146)	0,068	0,117	(0,011)	62	TLKM	0,043	0,086	0,075	0,206	0,206
30	ISAT	0,108	0,128	0,106	0,156	63	TPEN	(0,043)	(0,113)	(0,171)	(0,140)	(0,140)
31	JECC	(1,408)	0,091	(0,256)	0,013	64	TSPC	0,797	0,467	0,131	0,229	0,229
32	JHHD	1,124	(1,602)	(0,515)	0,575	65	UNSP	0,140	(0,030)	(0,820)	(1,049)	(1,049)
33	JKSW	(1,757)	(0,603)	(5,073)	(7,623)							

Tabel ΔEjt/Pjt-1

ΔEjt/Pjt-1												
No	Kode	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1998	1999	2000	2001	
1	AALI	0,022	(0,013)	(0,035)	(0,006)	34	JPFA	(0,912)	7,940	(1,124)	1,121	
2	ADES	1,648	5,976	(2,098)	(0,629)	35	JPRS	(2,138)	2,279	(0,282)	1,227	
3	AISA	(1,012)	2,101	(1,644)	1,484	36	KARW	(0,154)	0,343	(0,100)	(0,116)	
4	AKPI	(0,177)	1,715	(1,689)	5,054	37	KDSI	0,025	0,230	(0,085)	0,410	
5	ALDI	(0,020)	0,682	(0,973)	(2,409)	38	KJJA	0,060	(3,053)	(4,008)	21,935	
6	ANTM	0,141	(0,037)	0,092	(0,023)	39	KOMI	(1,002)	1,019	(0,017)	(0,229)	
7	AQUA	0,265	0,029	0,175	0,052	40	LMPI	2,142	(3,142)	0,010	0,502	
8	ASII	(1,029)	2,226	(0,196)	0,214	41	LPKR	0,656	(0,912)	(0,230)	0,965	
9	BMTR	0,519	(0,098)	0,041	0,073	42	LPLD	(1,325)	2,694	(0,524)	2,759	
10	BNBR	2,139	(1,649)	(3,156)	9,666	43	LISP	(0,202)	0,473	(1,942)	1,768	
11	BRAM	(0,485)	2,853	(0,249)	0,169	44	MBAI	(1,017)	1,650	(0,532)	0,429	
12	BRPT	(0,326)	1,334	(1,053)	4,799	45	MLIA	(0,568)	0,077	(0,337)	1,095	
13	BUKK	0,340	6,894	(0,851)	3,139	46	MLPL	(0,200)	1,287	0,051	0,047	
14	CEKA	(0,197)	0,171	(0,086)	0,040	47	MPPA	0,036	0,548	0,018	(0,075)	
15	CMNP	0,152	(0,330)	(0,103)	(0,443)	48	MYOR	0,138	0,048	(0,094)	0,129	
16	DAVO	0,104	(0,630)	(1,276)	3,528	49	PBRX	0,693	(0,347)	0,007	0,031	
17	DVLT	1,147	0,761	(0,020)	0,049	50	PICO	3,242	(17,529)	(0,099)	(0,396)	
18	ETWA	(0,611)	1,202	(0,514)	0,260	51	POLY	(0,473)	(0,045)	(1,451)	5,191	
19	GGRM	(0,007)	(0,013)	(0,080)	0,074	52	RIGS	1,616	(0,565)	0,337	(0,177)	
20	GJTL	0,116	(0,394)	(0,838)	1,612	53	SHSA	0,069	7,172	(1,083)	0,513	
21	GRIV	(0,268)	0,603	0,000	(1,154)	54	SMCB	(5,572)	5,467	(12,060)	14,180	
22	HDTX	(1,826)	3,908	(0,399)	1,119	55	SMGR	(0,006)	0,004	0,016	(0,007)	
23	HERO	0,361	0,069	(0,039)	(0,097)	56	SMSM	0,215	(0,151)	0,064	(0,008)	
24	IKAI	(0,802)	1,088	1,454	0,308	57	SULI	0,235	(0,062)	(0,789)	(0,306)	
25	INAI	0,027	0,252	(0,253)	0,238	58	TEJA	0,032	(0,134)	(0,134)	0,076	
26	INCO	1,449	12,268	(4,960)	(1,931)	59	TGKA	0,672	(1,788)	(0,047)	0,113	
27	INDR	(0,030)	(0,053)	0,168	(1,111)	60	TINS	0,115	(0,074)	0,027	(0,036)	
28	INKP	0,326	(0,182)	(2,139)	6,701	61	TKIM	0,256	(0,027)	(1,310)	3,253	
29	INTP	(0,059)	0,151	0,048	(0,238)	62	TLKM	0,001	0,040	0,017	0,060	
30	ISAT	0,047	0,022	0,017	(0,020)	63	TPEN	(0,053)	(0,093)	(0,061)	0,031	
31	JECC	(1,463)	1,498	(0,293)	0,334	64	TSPC	1,769	(0,330)	0,097	(0,022)	
32	JIID	1,294	(6,970)	0,000	1,375	65	UNSP	(0,000)	(0,269)	(0,793)	1,835	
33	JKSW	(1,400)	1,769	(3,977)	12,306							

Tabel Cj/Pjt-1

Cj/Pjt-1												
No	Kode	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1998	1999	2000	2001	
1	AALJ	0,065	0,057	0,056	0,275	34	JPFA	(0,290)	2,653	(0,035)	0,103	
2	ADES	1,779	0,220	0,185	0,135	35	JPRS	1,278	1,539	(0,184)	(1,297)	
3	AISA	0,457	0,406	0,075	(0,019)	36	KARW	0,129	0,158	0,135	0,262	
4	AKPI	0,530	2,133	0,174	2,288	37	KDSI	(0,812)	(0,142)	0,032	0,076	
5	ALDI	0,698	0,167	0,330	0,213	38	KIJA	(0,040)	0,082	0,241	(0,310)	
6	ANTM	0,331	0,113	0,479	0,348	39	KOMI	0,055	1,574	0,061	0,537	
7	AQUA	0,461	1,474	0,717	0,433	40	LMPJ	0,153	0,377	0,115	0,114	
8	ASII	0,637	1,922	0,255	0,671	41	LPKR	0,056	(0,049)	0,088	0,410	
9	BMTR	0,786	0,680	0,134	0,140	42	LPLD	0,100	(0,007)	(0,002)	0,278	
10	BNBR	(0,759)	0,345	0,535	0,073	43	LISP	0,257	0,340	0,184	0,262	
11	BRAM	0,000	1,450	0,326	0,758	44	MBAI	0,442	0,535	0,095	0,196	
12	BRPT	0,331	(0,042)	(0,054)	(0,333)	45	MLJA	0,544	1,832	0,067	0,065	
13	BUKK	(1,562)	4,753	0,178	0,281	46	MLPL	1,802	(0,309)	0,018	(0,040)	
14	CEKA	(0,152)	0,053	(0,023)	0,163	47	MPPA	0,168	0,567	0,177	0,216	
15	CMNP	0,077	0,188	0,164	0,179	48	MYOR	0,319	0,360	0,037	0,143	
16	DAVO	0,177	0,019	0,417	0,858	49	PBRX	0,817	1,128	0,097	0,163	
17	DVLT	(0,057)	0,320	0,031	0,134	50	PICO	(2,796)	5,363	1,142	0,722	
18	ETWA	(0,590)	(0,136)	0,012	0,109	51	POLY	0,695	(0,259)	(0,037)	(0,147)	
19	GGRM	0,008	0,064	(0,036)	0,022	52	RIGS	1,314	0,886	0,601	0,501	
20	GJTL	0,421	0,998	0,289	0,490	53	SHSA	7,688	7,199	2,684	1,127	
21	GRIV	0,013	1,016	0,517	0,003	54	SMCB	4,153	0,014	0,558	0,043	
22	HDTX	(0,586)	2,230	0,610	0,846	55	SMGR	0,053	0,157	0,071	0,228	
23	HERO	0,441	0,509	0,245	0,315	56	SMSM	0,109	0,221	0,256	0,201	
24	IKAI	(1,178)	1,869	0,125	0,434	57	SULI	0,403	0,107	0,132	0,434	
25	INAI	0,741	0,925	(0,090)	1,121	58	TEJA	0,199	0,104	0,029	0,069	
26	INCO	1,011	4,901	5,105	0,719	59	TGKA	0,658	0,043	0,122	(0,038)	
27	INDR	(0,218)	1,259	0,480	0,881	60	TINS	0,184	0,170	0,050	0,282	
28	INKP	0,004	0,379	0,231	0,299	61	TKIM	0,065	0,723	0,352	0,506	
29	INJP	0,180	0,114	0,128	0,105	62	TLKM	0,131	0,169	0,172	0,339	
30	ISAT	0,155	0,115	0,093	0,167	63	TPEN	0,154	0,025	0,000	(0,012)	
31	JECC	0,072	0,089	0,101	(0,062)	64	TSPC	1,743	1,429	0,137	0,244	
32	JIHD	(0,148)	(1,028)	0,126	(0,386)	65	UNSP	0,227	0,269	0,116	0,636	
33	JKSW	(0,852)	0,118	(0,008)	0,085							

Tabel ACj/Pjt-1

ACj/Pjt-1												
No	Kode	1998	1999	2000	2001	No	Kode	1998	1999	2000	2001	
1	AALJ	0,053	(0,046)	(0,014)	0,163	34	JPFA	0,427	4,029	(0,414)	0,189	
2	ADES	1,784	(2,672)	0,099	0,052	35	JPRS	1,977	0,078	(0,751)	(0,715)	
3	AISA	(5,121)	(0,117)	(0,102)	(0,120)	36	KARW	0,471	0,015	(0,003)	0,081	
4	AKPI	0,240	(0,893)	(0,278)	1,713	37	KDSI	(0,321)	0,670	0,045	(0,115)	
5	ALDI	0,088	(0,800)	0,203	(0,956)	38	KIJA	0,047	0,448	0,209	(1,265)	
6	ANTM	0,259	(0,157)	0,348	(0,397)	39	KOMI	(0,016)	1,510	(0,298)	0,419	
7	AQUA	(0,830)	0,923	0,219	0,023	40	LMPI	0,335	0,180	(0,024)	(0,146)	
8	ASII	0,118	1,014	(0,257)	0,192	41	LPKR	0,189	(0,183)	0,120	0,091	
9	BMTR	0,699	(0,893)	(0,083)	(0,145)	42	LPLD	0,218	(0,131)	0,001	0,288	
10	BNBR	(0,589)	1,778	0,276	(2,602)	43	LISP	0,220	(0,278)	(0,308)	0,026	
11	BRAM	(0,203)	1,449	0,085	0,006	44	MBAI	3,477	0,093	(0,125)	0,047	
12	BRPT	0,392	(1,533)	(0,030)	(0,075)	45	MLJA	0,451	0,132	(0,245)	(0,157)	
13	BUKK	(2,780)	14,903	(0,188)	(0,297)	46	MLPL	1,411	(3,012)	0,043	(0,102)	
14	CEKA	(0,182)	0,169	(0,119)	0,256	47	MPPA	(0,133)	0,188	0,081	(0,200)	
15	CMNP	(0,067)	0,019	0,061	0,006	48	MYOR	0,163	0,003	(0,124)	0,080	
16	DAVO	(0,608)	(0,424)	0,406	(0,130)	49	PBRX	0,306	0,747	(0,336)	0,090	
17	DVLT	(0,152)	0,414	(0,017)	0,025	50	PICO	(2,592)	24,236	(0,509)	(0,515)	
18	ETWA	(0,797)	1,080	0,082	0,088	51	POLY	(0,098)	(1,163)	0,421	(0,077)	
19	GGRM	0,005	0,005	(0,080)	0,068	52	RIGS	0,815	0,059	0,228	(0,187)	
20	GJTL	0,219	0,016	0,059	(0,294)	53	SHSA	7,589	(10,739)	0,846	(1,740)	
21	GRIV	(0,130)	0,994	0,179	(0,499)	54	SMCB	2,802	(3,447)	0,550	(0,598)	
22	HDTX	(0,097)	3,067	0,032	(0,422)	55	SMGR	(0,010)	0,137	(0,047)	0,092	
23	HERO	0,250	0,068	(0,027)	(0,290)	56	SMSM	(0,064)	0,126	0,098	0,057	
24	IKAI	(2,455)	5,284	(0,974)	0,253	57	SULI	0,493	(0,674)	0,082	(0,014)	
25	INAI	0,597	(0,187)	(0,459)	1,307	58	TEJA	0,082	(0,086)	(0,083)	0,039	
26	INCO	(0,828)	2,445	2,927	(3,378)	59	TGKA	0,912	(1,990)	0,109	(0,181)	
27	INDR	(0,324)	1,780	(0,314)	(0,159)	60	TINS	0,179	(0,032)	(0,138)	0,104	
28	INKP	(0,009)	0,377	(0,068)	(0,471)	61	TKIM	(0,125)	0,681	(0,307)	(0,776)	
29	INTP	(0,004)	0,012	0,011	(0,143)	62	TLKM	(0,000)	0,026	0,057	0,007	
30	ISAT	0,100	(0,036)	0,013	0,012	63	TPEN	0,204	(0,045)	(0,024)	(0,012)	
31	JECC	(0,131)	0,017	0,066	(0,189)	64	TSPC	1,222	(0,314)	0,034	(0,018)	
32	JIHD	(0,376)	(0,323)	0,456	(0,782)	65	UNSP	0,261	(0,118)	(0,124)	0,228	
33	JKSW	(0,314)	1,268	(0,222)	0,115							

STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Tahun 1998					
R ₉₉	65	-008	005	-6.1E-04	2.4E-03
ΔE ₉₈ /P ₉₇	65	-5.572	3.242	-4.4E-02	1.15437
E ₉₈ /P ₉₇	65	-6.506	2.835	-.20343	1.31279
ΔC ₉₈ /P ₉₇	65	-5.121	7.589	.16063	1.47872
C ₉₈ /P ₉₇	65	-2.796	7.688	.34345	1.26309
Tahun 1999					
R ₀₀	65	-.005	011	-1.0E-03	2.1E-03
ΔE ₉₉ /P ₉₈	65	-17.529	7.940	.44478	3.22357
E ₉₉ /P ₉₈	65	-3.784	8.658	.24329	1.44133
ΔC ₉₉ /P ₉₈	65	-10.739	24.236	.58388	3.98016
C ₉₉ /P ₉₈	65	-1.028	7.199	.77733	1.33118
Tahun 2000					
R ₀₁	65	-.016	006	1.2E-03	3.3E-03
ΔE ₀₀ /P ₉₉	65	-12.060	1.454	-.72187	1.71600
E ₀₀ /P ₉₉	65	12.033	1.281	-.66276	1.81074
ΔC ₀₀ /P ₉₉	65	-.974	846	-2.0E-02	.28470
C ₀₀ /P ₉₉	65	-.184	2.684	.22811	.38245
Tahun 2001					
R ₀₂	65	-.003	028	-1.8E-05	3.9E-03
ΔE ₀₁ /P ₀₀	65	-1.154	1.835	.26407	.59190
E ₀₁ /P ₀₀	65	-1.163	605	-6.9E-02	.46618
ΔC ₀₁ /P ₀₀	65	-1.948	1.307	-.13605	.47821
C ₀₁ /P ₀₀	65	-1.297	1.152	.26725	.39283
Tahun 98-99					
R _{jt-1}	130	-.008	011	-8.3E-04	2.3E-03
ΔE _{jt} /P _{jt-1}	130	-17.529	7.940	.20003	2.42424
E _{jt} /P _{jt-1}	130	-6.506	8.658	1.9E-02	1.39137
ΔC _{jt} /P _{jt-1}	130	-10.739	24.236	.37225	2.99823
C _{jt} /P _{jt-1}	130	-2.796	7.688	.56039	1.31076
Tahun 00-01					
R _{jt-1}	130	-.016	028	6.0E-04	3.7E-03
ΔE _{jt} /P _{jt-1}	130	-12.060	21.935	.42841	3.19464
E _{jt} /P _{jt-1}	130	-12.033	1.281	-.47855	1.57628
ΔC _{jt} /P _{jt-1}	130	-1.948	1.307	-7.7E-02	.39633
C _{jt} /P _{jt-1}	130	-1.297	2.684	.24768	.38667

HASIL REGRESI

Arus Kas Format Metode Tidak Langsung

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standard error	t statistik	Sig. t
Tahun 1998				
(Constant)	-2.963E-04	.000	-.974	.334
$\Delta E_{98}/P_{97}$	-2.214E-03	.001	-3.361	.001
E_{98}/P_{97}	2.110E-03	.001	3.559	.001
$\Delta C_{98}/P_{97}$	-2.328E-04	.000	-.707	.482
C_{98}/P_{97}	1.533E-04	.000	.383	.703
Tahun 1999				
(Constant)	-9.033E-04	.000	-3.021	.004
$\Delta E_{99}/P_{98}$	2.793E-04	.000	2.823	.006
E_{99}/P_{98}	-3.989E-04	.000	-2.051	.045
$\Delta C_{99}/P_{98}$	1.698E-04	.000	1.971	.053
C_{98}/P_{98}	-2.864E-04	.000	-1.221	.227

Arus Kas Format Metode Langsung

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standard error	t statistik	Sig. t
Tahun 2000				
(Constant)	1.467E-03	.001	2.651	.010
$\Delta E_{00}/P_{99}$	5.661E-05	.001	.071	.944
E_{00}/P_{99}	3.884E-04	.001	.522	.604
$\Delta C_{00}/P_{99}$	9.441E-04	.002	.543	.589
C_{00}/P_{99}	3.584E-04	.001	.281	.780
Tahun 2001				
(Constant)	-5.028E-04	.001	-.740	.462
$\Delta E_{01}/P_{00}$	8.764E-05	.000	.610	.544
E_{01}/P_{00}	-3.185E-04	.000	-.799	.428
$\Delta C_{01}/P_{00}$	1.780E-05	.001	.015	.988
C_{01}/P_{00}	9.535E-04	.001	.727	.470

HASIL REGRESI (Lanjutan)

Arus Kas Format Metode Tidak Langsung (Tahun 1998-1999)

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standar error	t statistik	Sig. t
(Constant)	-7.290E-04	.000	-3.321	.001
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	2.306E-04	.000	2.195	.030
$E_{jt}P_{jt-1}$	-2.002E-04	.000	-1.252	.213
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	1.547E-04	.000	1.757	.081
C_{jt}/P_{jt-1}	-3.600E-04	.000	-1.993	.048

Arus Kas Format Metode Langsung (Tahun 2000-2001)

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Standard error	t statistik	Sig. t
(Constant)	4.998E-04	.000	1.160	.248
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	6.233E-05	.000	.538	.591
$E_{jt}P_{jt-1}$	7.818E-05	.000	.358	.721
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	3.511E-04	.001	.378	.706
C_{jt}/P_{jt-1}	5.861E-04	.001	.661	.510

MULTIKOLINEARITAS

Variabel Bebas	Tolerance	VIF
Tahun 1998		
$\Delta E_{98}/P_{97}$	.139	7.184
E_{98}/P_{97}	.133	7.526
$\Delta C_{98}/P_{97}$	.340	2.941
C_{98}/P_{97}	.315	3.174
Tahun 1999		
$\Delta E_{99}/P_{98}$	.658	1.519
E_{99}/P_{98}	.852	1.173
$\Delta C_{99}/P_{98}$	.570	1.756
C_{98}/P_{98}	.687	1.456
Tahun 2000		
$\Delta E_{00}/P_{99}$	.095	10.496
E_{00}/P_{99}	.099	10.132
$\Delta C_{00}/P_{99}$	.734	1.363
C_{00}/P_{99}	.755	1.324
Tahun 2001		
$\Delta E_{01}/P_{00}$	.837	1.195
E_{01}/P_{00}	.976	1.024
$\Delta C_{01}/P_{00}$	.852	1.174
C_{01}/P_{00}	.970	1.031
Tahun 98-99		
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	.627	1.594
E_{jt}/P_{jt-1}	.822	1.216
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	.584	1.713
C_{jt}/P_{jt-1}	.726	1.378
Tahun 00-01		
$\Delta E_{jt}/P_{jt-1}$	.808	1.238
E_{jt}/P_{jt-1}	.931	1.074
$\Delta C_{jt}/P_{jt-1}$	.815	1.227
C_{jt}/P_{jt-1}	.941	1.063