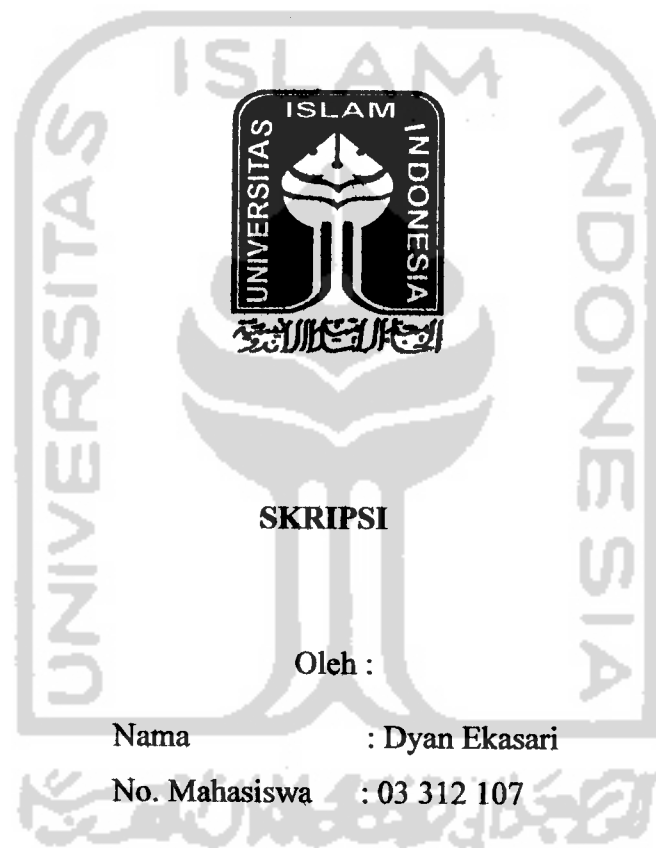


**ANALISIS PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN**

**LAPORAN ARUS KAS, LABA KOTOR, DAN SIZE PERUSAHAAN**

**TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM**

**(Studi Pada Industri *Apparel and Other Textile Products*)**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2007**

**ANALISIS PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN  
LAPORAN ARUS KAS, LABA KOTOR, DAN SIZE PERUSAHAAN  
TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM  
(Studi Pada Industri *Apparel and Other Textile Products*)**

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

Oleh:

Nama : Dyan Ekasari

No. Mahasiswa : 03 312 107

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2007**

## **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 apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Januari 2007

Penyusun,

(Dyan Ekasari)

**ANALISIS PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN**

**LAPORAN ARUS KAS, LABA KOTOR, DAN SIZE PERUSAHAAN**

**TERHADAP *EXPECTED RETURN* SAHAM**

**(Studi Pada Industri *Apparel and Other Textile Products*)**



Hasil Penelitian

Diajukan Oleh:

Nama : Dyan Ekasari

Nomor Mahasiswa : 03 312 107

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Januari 2007

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Arief Bachtiar'. The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke extending to the right.

(Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak)

# BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

## SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return (Study Pada Industri Apparel and Other Textile Product)**

Disusun Oleh: **DYAN EKASARI**  
Nomor mahasiswa: 03312107

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 19 Februari 2007

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

Penguji : Mahmudi, SE, M.Si, Ak



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

---

*Kupersembahkan Skripsi ini untuk:*

♥ *Ibu ku tercinta dan Alm. Bapak*

*tersayang ♥*

♥ *Adikku Puzan Dwi dan Mas Risyard*

*Arief ♥*

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum wr wb

Alhamdulillah rabbi 'alamin, seluruh puja dan puji hanya ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Serta shalawat dan salam tak lupa senantiasa dihaturkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW.

Skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN LAPORAN ARUS KAS, LABA KOTOR DAN SIZE PERUSAHAAN TERHADAP EXPECTED RETURN SAHAM (Studi Pada Industri Apparel And Other Textile Products)”** ini disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar kesarjanaan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sebagai manusia yang tidak lepas dari kekurangan dan kelemahan yang dikarenakan keterbatasan ilmu dan pengalaman yang penulis miliki, penulis memohon maaf yang setulus-tulusnya. Tidak lupa pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Drs. Asmail Ishak, M.Bus, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

2. Bapak Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan petunjuk, saran dan bimbingan hingga terselesaikannya skripsi ini.
3. Ibu Dra. Ibu Erna Hidayah, M.Si, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan selaku Dosen Pembimbing Akademik.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama belajar di Fakultas Ekonomi.
5. Kedua orang tuaku tercinta Ibu Nanung dan Bapak Haryono (Alm) yang selalu menyayangi dan mendoakanku, memberikan dukungan dan restu yang menjadi motivasiku untuk terus berusaha menjadi lebih baik lagi.
6. Adikku Suzan, yang selalu memberi semangat dan eyang putri yang selalu mendoakanku.
7. Mas Risyad Arief, terima kasih untuk motivasi, doa, perhatian dan pengertiannya selama ini.
8. Om Mansyah dan Tante Ninik, terima kasih banyak untuk semua bantuannya.
9. Sahabat-sahabatku tersayang pipin n lya (makasih ya selama 4 tahun ini udah menjadi sahabat terbaikku, moga persahabatan kita kekal selamanya), Ully n Ida, makasih untuk dukungannya.
10. Teman-teman KKN 32 Unit 35 (eel, iyan, babe, sita, citra, riri, yubi, anggi, koko, fahri, busyro n kiki). Makasih ya teman untuk persahabatan dan kekompakkan kita selama ini.
11. Teman-teman angkatan 2003 yang telah menemani penulis selama ini.



12. Semua pihak yang telah membantu tersusunnya karya tulis ilmiah ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam penulisan ini. Untuk itu, saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan dari pembaca skripsi ini demi menuju kesempurnaan.

Semoga seluruh amal baik yang telah diberikan kepada penulis akan memperoleh balasan setimpal dari Allah SWT. Akhirnya, penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat adanya. AMIN YA RABBAL 'ALAMIN  
Wassalamu'alaikum wr. Wb.

Yogyakarta, Januari 2007

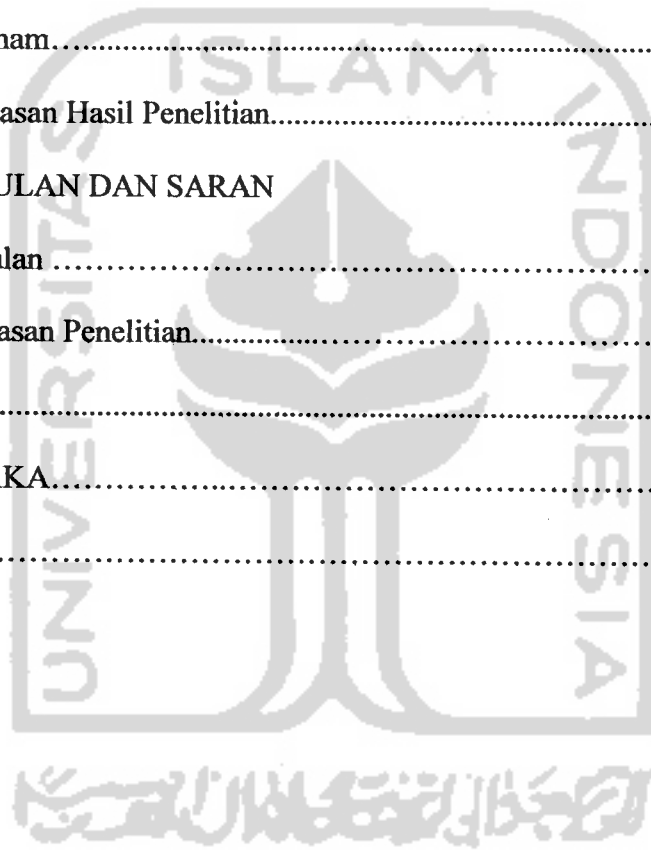
Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Berita Acara Skripsi.....	v
Motto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
Abstrak.....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan.....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1. Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan.....	9

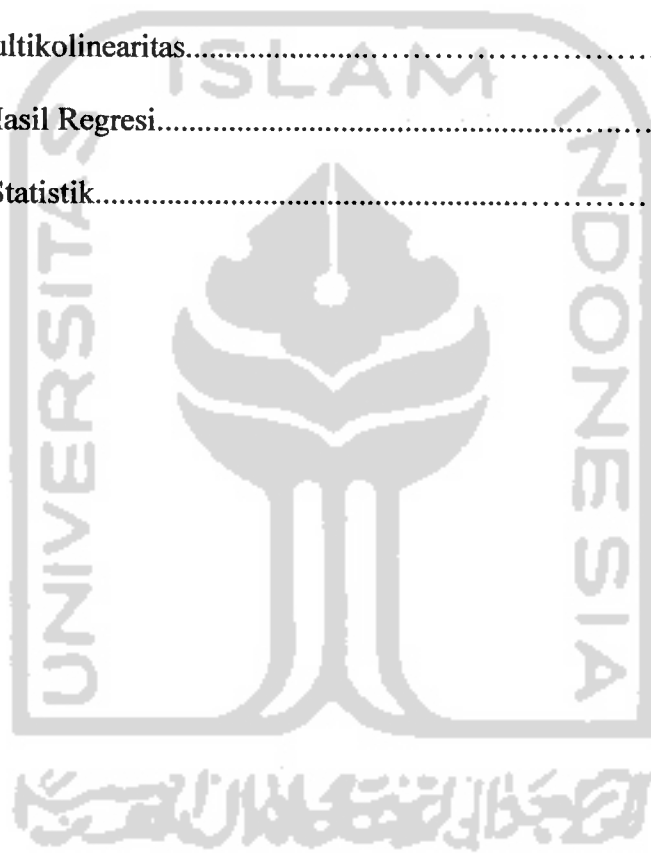
2.1.1. Pengertian Laporan Arus Kas.....	10
2.1.2. Tujuan dari Laporan Arus Kas.....	10
2.1.3. Klasifikasi laporan Arus Kas.....	12
2.2. <i>Size</i> Perusahaan.....	14
2.3. Laba.....	15
2.4. <i>Return</i> Saham.....	16
2.5. Hasil Penelitian Terdahulu.....	21
2.6. Hipotesis Penelitian.....	23
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian.....	25
3.2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	27
3.3. Pengukuran Variabel Penelitian.....	28
3.3.1. <i>Expected Return</i> .....	28
3.3.2. Arus Kas dari Aktivitas Operasi.....	29
3.3.3. Arus Kas dari Aktivitas Investasi.....	30
3.3.4. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan.....	30
3.3.5. Laba Kotor.....	30
3.3.6. <i>Size</i> .....	31
3.4. Metode Analisis Data.....	31
3.5. Pengujian Hipotesis.....	33
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Statistik Deskriptif Data.....	36

4.2	Uji Asumsi Klasik.....	37
4.3	Pengujian Hipotesis.....	40
4.3.1.	Pengaruh Parsial Variabel Independen Terhadap <i>Expected Return</i> Saham.....	42
4.3.2.	Pengaruh Simultan Variabel Independen Terhadap <i>Expected Return</i> Saham.....	43
4.4.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	45
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Kesimpulan .....	47
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	48
5.3	Saran.....	49
DAFTAR PUSTAKA.....		50
LAMPIRAN.....		53



## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Hal</b>
3.1. Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	27
4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	37
4.2. Pengujian Autokorelasi.....	38
4.3. Hasil Uji Multikolinearitas.....	39
4.4. Ringkasan Hasil Regresi.....	41
4.5. Regression Statistik.....	44



## DAFTAR LAMPIRAN

---

### Lampiran

1. Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Perusahaan
2. Arus Kas Dari Aktivitas Investasi Perusahaan
3. Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan Perusahaan
4. Laba Kotor Perusahaan
5. Total Aktiva Perusahaan
6. Indeks Harga Saham Gabungan 2000-2005
7. Hasil Regresi *Return* Saham
8. *Expected Return* Saham
9. Hasil Regresi Linier Berganda



## ABSTRAK

---

Parameter kinerja perusahaan yang mendapatkan perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan adalah laba dan arus kas. Selain itu juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan perusahaan. Pada penelitian ini karakteristik keuangan di representasikan dengan *size* perusahaan yang diproxy dari total aktiva perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai adanya pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri *Apparel an Other Textile Products* yang listing di Bursa Efek Jakarta sebelum bulan Desember 1999 dan mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2000-2005.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara *size* perusahaan terhadap *expected return* saham. Sedangkan untuk arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba kotor tidak dapat menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *expected return* saham. Metode analisis data dengan menggunakan metode statistik regresi linier berganda yang terlebih dahulu model pada penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik.

**Kata kunci :** *expected return*, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, *size* perusahaan.

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Disisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Linda:2005).

Pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pembiayaan jangka panjang yang relatif murah dari instrumen-instrumen keuangan dalam berbagai surat berharga (sekuritas). Melakukan investasi di pasar modal setidaknya harus memperhatikan 2 hal yaitu: keuntungan yang diperoleh dan resiko yang mungkin terjadi.

Investor dalam berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui



sejauh mana eratnya hubungan variabel-variabel yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Dengan mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut, investor dapat memilih strategi untuk memilih perusahaan yang benar-benar dianggap sehat sebagai tempat menanamkan modalnya.

Tujuan utama investor untuk melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian). Semua investor ingin agar investasinya mendapatkan *return* yang setinggi-tingginya. Akan tetapi kenyataan membuktikan bahwa *return* dari investasi adalah tidak pasti. Ketidakpastian dari investasi inilah yang dinamakan dengan risiko, yang diukur dengan varian dari *return*.

Risiko ada dua macam, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang dialami oleh semua investasi tanpa terkecuali. Oleh karena itu risiko ini dinamakan juga risiko pasar (*market risk*). Namun demikian besar kecilnya risiko sistematis tiap investasi, termasuk juga saham, sangat berbeda. Sedang risiko tidak sistematis adalah risiko yang hanya dialami oleh investasi tersebut, yang bisa disebabkan oleh faktor manajemen, ciri khusus jenis industri, jenis persaingan usaha dan sebagainya.

Investor harus selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif (Kurniawan:2000). Selain itu berbagai pertimbangan dan analisis yang akurat perlu dilakukan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan

saham untuk mencapai tingkat *return* optimal yang diharapkan (Indriani:2005). Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (beliefs) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat berharga (Hastuti:1998). Dengan kata lain suatu informasi dengan cepat dan terefleksikan pada perubahan harga pasar.

Untuk memperoleh *return* optimal investor memerlukan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan modal. Sesuai dengan tujuannya laporan keuangan disusun sebagai alat komunikasi antara manajemen perusahaan dengan investor.

Salah satu informasi yang disajikan dalam laporan keuangan adalah laba (earning). Informasi laba menjadi sangat penting untuk menggambarkan kinerja perusahaan dan dibutuhkan oleh investor dalam melakukan investasi dipasar modal. Berdasarkan informasi tersebut, maka investor dapat menilai kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka kesempatan investor untuk memperoleh *return* optimal akan tercapai.

Laporan laba rugi memuat banyak angka laba, yaitu laba kotor, laba operasi, dan laba bersih, selain itu kita juga mengenal laba akuntansi yang kesemuanya mempunyai tujuan yang sama yaitu pengukuran efisiensi manajer dalam mengelola perusahaan.

Febrianto (2005) dalam penelitiannya yang menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) ini menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dengan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham.

Laporan keuangan lain yang menjadi perhatian penting bagi investor dalam melakukan investasi di pasar modal adalah laporan arus kas. Informasi tersebut penting karena salah satu kegunaan dari laporan arus kas adalah menyajikan informasi dalam memproyeksikan *return* dari sumber kekayaan perusahaan. Informasi yang disajikan dalam laporan arus kas terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Laporan arus kas baru diwajibkan pada tahun 1987 dengan dikeluarkannya SFAS No.95 oleh Financial Accounting Standard Board (FSAB) yang menghendaki laporan arus kas sebagai pengganti laporan perubahan posisi keuangan sebagai bagian dari laporan keuangan. Di Indonesia pengungkapan laporan arus kas baru diwajibkan setelah dikeluarkannya Standar Akuntansi keuangan (SAK) tanggal 7 September 1994 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan berlaku mulai tanggal 1 Januari 1995.

Penelitian mengenai manfaat arus kas dan hubungannya dengan *return* saham diantaranya dilakukan Miller dan Rock (1985) menguji reaksi pasar yang diproyeksi dari *return* saham terhadap pengumuman komponen aliran kas. Hasilnya menunjukkan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap arus kas pendanaan dan arus kas investasi

berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Rayburn (1986) juga menemukan bahwa terdapat asosiasi antara arus kas operasi dan *accrual aggregat* dengan *return* saham.

Di Indonesia penelitian tentang arus kas telah banyak dilakukan, diantaranya dilakukan oleh Baridwan (1997), Suadi (1998), Hastuti (1998), Kurniawan (2000), Triyono (2000), Hermawan (2002), dan Ferry (2004). Suadi (1998) dalam penelitiannya menemukan bahwa laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus kas. Hal ini menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi dan bermanfaat bagi investor. Triyono (2000) menguji hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham memperoleh kesimpulan bahwa perbedaan komponen aliran kas (operasi, investasi, dan pendanaan) seperti yang disyaratkan dalam PSAK No.2 mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham.

Selain kedua ukuran kinerja tersebut investor dan kreditor juga perlu mempertimbangkan karakteristik keuangan setiap perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan (Indriani:2005). Menurut hasil penelitian Cooke (1992), *size* perusahaan terbukti mempengaruhi luas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Miswanto (1999) dalam penelitiannya mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada risiko bisnis menemukan bahwa besar kecilnya perusahaan mempengaruhi risiko bisnis. Dari

penelitiannya diperoleh bukti bahwa perusahaan kecil memiliki risiko dan *return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap beberapa variabel yang mungkin dapat mempengaruhi *expected return* saham sebagai skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham (Study pada Industri *Apparel And Other Textile Products*)**”

## 1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian di atas, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perubahan komponen arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap *expected return* saham perusahaan manufaktur di BEJ. Masalah yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai : Apakah kandungan informasi komponen arus kas yang meliputi arus kas operasi, arus kas investasi dan pendanaan, laba kotor dan *size* perusahaan berpengaruh terhadap *expected return*?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai adanya :

1. Pengaruh signifikan dari kandungan informasi komponen arus kas yang meliputi arus kas operasi, arus kas investasi dan pendanaan, laba kotor dan *size* perusahaan terhadap *expected return*.
2. Dari semua variabel-variabel tersebut mana yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap *expected return*.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

1. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh para investor sebagai informasi dalam mempertimbangkan rencana investasi dengan menggunakan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
2. Dapat digunakan sebagai langkah evaluasi serta sarana perbandingan antara teori dengan kondisi yang sebenarnya yang terjadi di pasar.
3. Dapat memperkaya acuan penelitian manajemen keuangan di Indonesia.

#### **1.5. Sistematika Penulisan**

##### **BAB I : Pendahuluan**

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

##### **BAB II : Kajian Pustaka.**

Bab ini membahas tentang kajian pustaka penelitian yang menjelaskan secara teoritis hubungan antara berbagai variabel yang terlibat dalam permasalahan yang diangkat dalam suatu penelitian.

### **BAB III : Metodologi Penelitian**

---

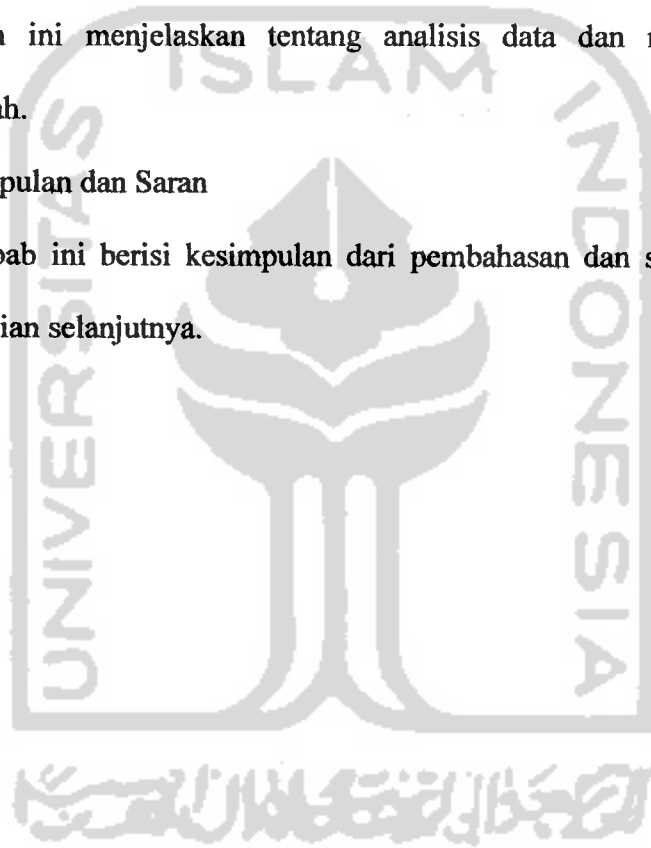
Bagian ini meliputi populasi dan sampel, sumber data dan teknik pengumpulan data, identifikasi variabel, hipotesis operasional dan metode analisis data.

### **BAB IV : Analisis dan Pembahasan**

Bagian ini menjelaskan tentang analisis data dan rumusan-rumusan masalah.

### **BAB V : Kesimpulan dan Saran**

Pada bab ini berisi kesimpulan dari pembahasan dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab kajian pustaka ini akan dijelaskan dasar-dasar teoritik dan temuan-temuan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya yang dapat dijadikan acuan dan mendukung kegiatan penelitian ini.

#### 2.1. Pengertian Dan Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri komponen-komponen : neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Tujuan utama dari laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan ekonomis, para pemakai akan menggunakan untuk memprediksi, membandingkan dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang diambil. Laporan keuangan akan lebih bermanfaat apabila yang dilaporkan tidak saja aspek kuantitatif melainkan mencakup penjelasan-penjelasan lain yang diperlukan. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan.

(IAI) Tujuan laporan keuangan dalam PSAK No.1 adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-



keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (stewardship) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi : aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian arus kas.

### **2.1.1 Pengertian Laporan Arus Kas**

Laporan arus kas merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang harus dibuat perusahaan. Laporan ini merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Tujuan dari ketiga laporan keuangan yang dibuat perusahaan, Laporan laba rugi, neraca dan laporan arus kas adalah untuk membantu investor dan kreditor dalam membuat keputusan yang berkaitan dengan perusahaan.

Arus kas mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan. Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas entitas selama periode tertentu darimana kas datang dan bagaimana dibelanjakannya. Laporan ini menjelaskan sebab-sebab dari perubahan nilai sisa kas. Informasi ini tidak bisa dipelajari dengan sendirinya dari laporan keuangan yang lain.

### **2.1.2 Tujuan Dari Laporan Arus Kas**

- 1) Untuk memperkirakan arus kas masa datang. Kas, dan bukan laba akuntansi yang digunakan untuk pembayaran tagihan. Dalam banyak kasus, sumber dan

penggunaan kas perusahaan tidaklah berubah secara dramatis dari tahun ke tahun. Karena itu, penerimaan dan pengeluaran kas dapat diterima sebagai alat yang baik untuk memperkirakan penerimaan dan pengeluaran kas dimasa datang.

- 2) Untuk mengevaluasi pengambilan keputusan manajemen. Laporan arus kas akan melaporkan kegiatan investasi perusahaan sehingga memberikan informasi arus kas kepada investor dan kreditor untuk mengevaluasi keputusan manajer.
- 3) Untuk menentukan kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham, pembayaran bunga dan pokok pinjaman kepada kreditor. Pemegang saham tertarik pada penerimaan dividen dari investasinya dalam saham perusahaan. Kreditor ingin menerima bunga dan pokok pinjamannya tepat waktu. Laporan arus kas membantu investor dan kreditor untuk mengetahui apakah perusahaan bisa melakukan pembayaran-pembayaran ini.
- 4) Untuk menunjukkan laba bersih terhadap perubahan kas perusahaan. Biasanya kas dan laba bersih bergerak bersama. Tingginya tingkat laba cenderung menyebabkan peningkatan kas, dan sebaliknya. Akan tetapi nilai sisa kas bisa menurun ketika laba bersih tinggi dan kas bisa meningkat ketika laba bersih rendah. Adanya kemungkinan bangkrutnya suatu perusahaan yang mempunyai laba bersih yang cukup tetapi kas yang rendah, menyebabkan diperlukannya informasi arus kas.

### **2.1.3. Klasifikasi Laporan Arus Kas**

Cara yang baik untuk mengevaluasi suatu perusahaan adalah mendasarkan pada tiga jenis kegiatan perusahaan yang utama. Setelah perusahaan berdiri dan berjalan, kegiatan operasi merupakan kegiatan penting yang utama, diikuti oleh kegiatan investasi dan kegiatan pendanaan.

#### **1) Arus Kas dari Aktivitas Operasi**

Aktivitas operasi berhubungan dengan transaksi-transaksi yang menghasilkan laba bersih. Arus kas operasi dicatat pada bagian awal laporan arus kas karena arus kas operasi merupakan sumber kas yang terbesar dan sangat penting untuk sebagian besar perusahaan. Kegagalan operasi perusahaan untuk menghasilkan arus kas masuk yang besar untuk suatu periode yang panjang dapat merupakan tanda adanya kesulitan pada perusahaan.

Arus masuk kas terbesar dari operasi berasal dari pengumpulan kas langganan selain itu juga berasal dari penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi saham.

Arus keluar kas operasi meliputi pembayaran terhadap pemasok dan karyawan, serta pembayaran bunga dan pajak.

#### **2) Arus Kas Dari Aktivitas Investasi**

Aktivitas investasi meningkatkan dan menurunkan aktiva jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatannya. Pembelian atau penjualan aktiva tetap seperti tanah, gedung, atau peralatan merupakan

kegiatan investasi, atau dapat pula berupa pembelian atau penjualan investasi dalam saham atau obligasi dari perusahaan lain. Pada laporan arus kas kegiatan investasi mencakup lebih dari sekedar pembelian dan penjualan aktiva yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan suatu kegiatan investasi karena pinjaman menciptakan piutang kepada peminjam. Pelunasan pinjaman tersebut juga dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas. Banyak analis melihat investasi sebagai kegiatan yang penting karena investasi menentukan arah perusahaan dimasa datang. Pengetahuan tentang arus kas jenis ini membantu investor dan kreditor mengevaluasi ke arah mana manajer mengarahkan perusahaannya.

### 3) Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan meliputi kegiatan untuk memperoleh kas dari investor dan kreditor yang diperlukan untuk menjalankan dan melanjutkan kegiatan perusahaan. Kegiatan pendanaan mencakup pengeluaran saham, peminjaman uang dengan mengeluarkan wesel bayar dan pinjaman obligasi, penjualan saham perbendaharaan, dan pembayaran terhadap pemegang saham seperti dividen dan pembelian saham perbendaharaan.

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Miller dan Rock (1985) dengan

*signaling theory* menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap pengumuman pendanaan dari kas karena akan berpengaruh terhadap arus kas dari operasi yang lebih rendah untuk masa yang akan datang, selain itu ia juga mengidentifikasi adanya sinyal lain yang berpengaruh terhadap arus kas dari pendanaan yaitu perubahan dividen yang sangat erat hubungannya dengan *return* saham.

## 2.2. *Size* Perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Bagaimanapun juga investor menganggap bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Dengan demikian semakin stabilnya perusahaan maka resiko yang harus ditanggung oleh investor makin rendah

Ukuran (*Size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih

stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Indriani:2005).

### 2.3. Laba

Dalam PSAK No.1 (IAI,2002) menyatakan secara implisit bahwa dalam laporan laba rugi harus memuat informasi laba kotor, laba operasi dan laba bersih.

Laba kotor adalah selisih dari pendapatan perusahaan dikurangi dengan cost barang terjual. Cost barang terjual adalah semua biaya yang dikorbankan yang untuk perusahaan pemanufakturan, mulai dari tahap ketika bahan baku masuk ke pabrik, diolah, dan hingga dijual. Semua biaya-biaya langsung yang berhubungan dengan penciptaan produk tersebut dikelompokkan sebagai cost barang terjual.

Angka laba operasi adalah selisih laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Biaya-biaya operasi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan operasi perusahaan, antara lain: biaya gaji karyawan, administrasi, biaya perjalanan dinas, biaya iklan dan promosi,dll.

Angka laba ketiga adalah laba bersih. Laba bersih adalah angka yang menunjukkan selisih antara seluruh pendapatan yang operatif maupun tidak dan seluruh biaya operatif maupun tidak. Dengan demikian, sesungguhnya laba bersih adalah laba yang menunjukkan bagian laba yang akan ditahan di dalam perusahaan dan yang akan dibagikan sebagai deviden.

Selain memiliki makna semantik dan sintatik seperti di atas, laba juga memiliki makna pragmatik. SFAC No. 1 menyatakan bahwa laba akuntansi adalah

alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan (Hendriksen Van Breda, 2001: 311).

Banyak penelitian penilaian saham menguji hubungan antara laba dengan harga saham, seperti penelitian Ball dan Brown (1968) yang menyimpulkan bahwa perubahan laba tahunan berkorelasi dengan *return* saham residual, menjadi awal banyak penelitian yang secara konsisten menemukan bukti hubungan relevansi dan ketepatanwaktuan (*timeless*) laba akuntansi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan antara laba kejutan dengan *return* residual yang secara statis signifikan. Metode Ball dan Brown (1968) telah digunakan dalam banyak konteks yang berhubungan. Bukti-bukti empiris konsisten dengan keyakinan bahwa pengumuman laba merupakan informasi yang tepat waktu dan relevan bagi individu yang ada di pasar modal (Lev dan Ohlson, 1982).

#### 2.4. *Return* Saham

*Return* (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukan (Ang,1977 dalam Sugeng Wahyudi,2003). *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi (Jogiyanto,1998).

*Return* relisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna

sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa datang.

*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi.

*Return* mempunyai dua komponen, yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* (keuntungan lancar) berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, misalnya keuntungan berupa deviden yang merupakan bentuk dari hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Besarnya *capital gain* akan positif bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. *Capital gain* terbentuk dari berbagai macam faktor, diantaranya sentimen pasar atau kondisi bursa, kondisi makro ekonomi dan secara tidak langsung juga dari fundamental perusahaan.

*Return* dapat didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang diperoleh atau diharapkan dari suatu investasi selama satu periode waktu, yang akan diperoleh di masa mendatang. *Return* merupakan kompensasi atas risiko yang harus ditanggung oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Melalui investasi, investor berkeinginan untuk memperoleh keuntungan sebesar mungkin. Akan tetapi harus dipahami adanya hubungan antara *return* dan risiko yang terkandung dalam suatu investasi. Hubungan *return* dan risiko searah dan linier, artinya semakin besar *return*



yang diharapkan, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung. Dengan kata lain investor yang berharap memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, berarti bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Oleh karena itu tidak relevan mengharapkan keuntungan yang sebesar-besarnya melalui investasi pada aset yang menawarkan *return* paling tinggi, karena harus juga mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.

Risiko terjadi akibat adanya unsur ketidakpastian dalam semua investasi saham. Berapa hasil yang akan diperoleh dari investasi tidak diketahui dengan pasti, sehingga investor hanya dapat memperkirakan besar keuntungan yang diharapkan dan kemungkinan hasil yang sebenarnya akan menyimpang dari yang diharapkan. Jadi risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan *return* yang diperoleh menyimpang dari *return* yang diharapkan. Perbedaan antara *return* yang diharapkan (*return* yang diantisipasi investor dimasa mendatang) dengan *return* yang benar-benar diterima (*return* yang diperoleh investor) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi.

Beberapa sumber risiko yang berkaitan dengan besar risiko investasi di antaranya adalah:

- 1) risiko suku bunga

Jika suku bunga naik maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga, misalnya deposito akan naik. Ini dapat menarik minat investor saham untuk memindahkan dana ke deposito, sehingga banyak yang akan menjual saham

dan harga saham akan turun. Oleh karena itu perubahan suku bunga mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi.

2) risiko pasar

Perubahan pasar dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti resesi ekonomi, kerusuhan, dan lain-lain menyebabkan perubahan indeks pasar saham.

3) Risiko inflasi

Inflasi akan mengurangi daya beli uang, sehingga tingkat pengembalian setelah disesuaikan dengan inflasi dapat menurunkan hasil investasi tersebut.

4) Risiko nilai tukar

Perubahan nilai investasi yang disebabkan oleh nilai tukar mata uang asing menjadi risiko dalam investasi.

5) Risiko likuiditas

Semakin tidak likuid suatu sekuritas, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan.

6) Risiko negara

Risiko negara berkaitan dengan kondisi politik suatu negara.

Semua risiko yang dapat menyebabkan penyimpangan tingkat pengembalian investasi dapat dikelompokkan ke dalam dua jenis, yaitu:

1) *Systematic risk*

*Systematic risk* disebut juga risiko pasar, karena berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko ini terjadi karena kejadian di luar kegiatan perusahaan, seperti inflasi, resesi, tingkat bunga pasar, dan lain-

lain. *Systematic risk* disebut juga *undiversifiable risk* karena risiko ini tidak dapat dihilangkan atau diperkecil melalui pembentukan portofolio.

## 2) *Unsystematic risk*

*Unsystematic risk* merupakan risiko spesifik perusahaan, karena tergantung dari kondisi mikro perusahaan. Contoh *unsystematic risk* antara lain risiko industri, *financial leverage risk*, *operating leverage risk*, dan lain-lain. Risiko ini dapat diminimalkan bahkan dihilangkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada banyak sekuritas (portofolio) karena itu disebut juga *diversifiable risk*.

Pada penelitian ini, digunakan *expected return* sebagai variabel independen. *Expected return* merupakan return hasil estimasi dengan menggunakan model pasar (market model). Bentuk model pasar serupa dengan model indeks tunggal (Single Index Model). Perbedaan pokok dari keduanya terletak pada asumsi yang digunakan. Pada model indeks tunggal, asumsi yang digunakan adalah bahwa kesalahan residu masing-masing sekuritas tidak berkorelasi dengan yang lainnya atau sama dengan nol. Sedangkan pada model pasar menggunakan asumsi sebaliknya yaitu bahwa kesalahan residu masing-masing sekuritas dapat berkorelasi. Dalam kenyataannya sekuritas akan berkorelasi atau berkorelasi 1 satu sama lain, sehingga membuat model pasar lebih realistis (Jogiyanto, 1998). Model pasar juga lebih banyak digunakan oleh para peneliti pasar modal untuk menghitung *abnormal return*.

## 2.5. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang pengaruh komponen arus kas, laba dan *Size* perusahaan yang pernah dilakukan antara lain:

- 1) Penelitian tentang pengaruh arus kas terhadap return saham dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1990), yang menguji tentang komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan *return*. Ini terlihat dari model penelitian yang menunjukkan *unexpected cash flows* atau *outflows* dari operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return* saham.
- 2) Triyono (2000) menguji hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham memperoleh kesimpulan bahwa perbedaan komponen aliran kas (operasi, investasi, dan pendanaan) seperti yang disyaratkan dalam PSAK No.2 mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap *return* saham.
- 3) Penelitian yang dilakukan oleh Ali (1994) menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dengan menggunakan regresi linear dan non linear. Hasil analisis berdasarkan model linear menunjukkan bahwa arus kas relatif tidak memiliki kandungan informasi dibandingkan dengan variabel laba dan modal kerja dari operasi. Hasil yang diperoleh dari model non linear mendukung adanya hubungan dengan *return* saham dengan tiga variabel tersebut.

4) Penelitian tentang pengaruh laba antara lain telah dilakukan oleh Febrianto (2005). Dalam penelitiannya yang menguji angka laba mana antara laba kotor, laba operasi dan laba bersih yang direaksi lebih kuat oleh investor dan seberapa signifikan perbedaan reaksi pasar terhadap ketiga angka laba tersebut. Penelitian Febrianto (2005) ini menyimpulkan bahwa angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan laba dengan harga saham yang sangat erat pula hubungannya dengan *return* saham. Laba kotor lebih terkendali oleh manajemen karena rekening cost barang terjual menentukan daya saing produk dipasar. Manajemen pasti berusaha untuk mengendalikan biaya tersebut pada tingkat yang lebih rendah agar produk bisa dijual dengan harga yang kompetitif. Rekening yang membentuk cost barang terjual pun relatif bebas dari pilihan metode akuntansi, jikapun ada itu hanya pilihan antara FIFO dan LIFO yang didalam penelitian dibuktikan tidak mempengaruhi keputusan investor dan masalah pembebanan biaya overhead pabrik yang sebenarnya tidak terlalu mengubah nilai akhir cost barang terjual. Metode ABC dan Just in Time misalnya adalah bukti bahwa manajemen berusaha keras untuk mengendalikan cost barang terjual. Dalam penyusunan laporan laba rugi, laba kotor dilaporkan lebih awal dari dua angka laba lainnya, artinya perhitungan angka laba kotor akan menyertakan lebih sedikit komponen pendapatan dan biaya dibanding angka laba lainnya. Karena semakin detail perhitungan suatu angka laba akan semakin banyak pilihan metode akuntansi sehingga semakin rendah kualitas laba.

- 5) Penelitian tentang pengaruh *size* perusahaan antara lain telah dilakukan oleh Cooke (1992) yang meneliti pengaruh *size* perusahaan, status pendaftaran dan jenis industri terhadap luas pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan Jepang yang terdaftar dibursa. *Size* perusahaan merupakan variabel penting yang menjelaskan luas pengungkapan dalam laporan tahunan, sedangkan untuk jenis industri ditemukan bahwa perusahaan manufaktur berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan dibandingkan dengan jenis industri lain.
- 6) Miswanto (1999) tentang pengaruh operating leverage, cyclicity, dan ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis menemukan bahwa operating leverage tidak berpengaruh terhadap peningkatan risiko bisnis begitu pula dengan pengaruh cyclicity terhadap risiko bisnis relatif kecil sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko bisnis, dengan kata lain penelitian ini membuktikan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi yang berarti pula berpengaruh terhadap *return* investasi.

## 2.6. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan berbagai penelitian diatas, dan mengacu pada permasalahan dan berdasarkan tinjauan teori, disusunlah hipotesis-hipotesis sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : diduga perubahan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap *expected return* saham.
- H<sub>2</sub> : diduga perubahan arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *expected return* saham.

H<sub>3</sub> : diduga perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *expected return* saham.

H<sub>4</sub> : diduga perubahan laba kotor berpengaruh terhadap *expected return* saham.

H<sub>5</sub> : diduga *size* perusahaan berpengaruh terhadap *expected return* saham.



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai sampel yang digunakan dalam penelitian ini, sumber data, cara pengukuran variabel penelitian, pengujian hipotesis dan metode analisis data yang akan dilakukan.

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ sejak tahun 2000-2005. Pemilihan sampel penelitian dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu populasi yang dijadikan sample merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan termasuk kategori industri Apparel and Other Textile Product berdasarkan klasifikasi ICMD yang terdaftar di BEJ sebelum 31 Desember 1999 dan tetap terdaftar sampai tahun 2005. hal ini untuk memperoleh data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan tidak delisting selama periode 2000-2005 dan tahun buku berakhir tanggal 31 Desember.
3. perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan dimana didalamnya termasuk laporan arus kas untuk tahun buku 2000-2005. pemilihan sampel dimulai tahun 2000 karena pada tahun 1997-



1998 perusahaan-perusahaan Indonesia terkena dampak krisis moneter sehingga kemungkinan besar perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang tidak stabil.

4. Saham perusahaan aktif diperdagangkan selama tahun 2000-2005.

Sampel yang digunakan termasuk kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hal ini didasarkan pada beberapa alasan yang menyangkut ketersediaan data, perbedaan karakteristik, dan sensitifitas terhadap kejadian. Perusahaan yang terdaftar di BEJ berarti laporan keuangannya telah terpublikasi sehingga ketersediaan dan kemudahan memperoleh data dapat terpenuhi. Penggunaan sampel yang berasal dari satu kelompok industri ini bertujuan untuk menghindari adanya pengaruh perbedaan industri dan perbedaan tingkat kepentingan akan informasi laba oleh investor. Pemilihan sampel hanya pada perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan dimaksudkan agar diperoleh distribusi yang lebih terkonsentrasi sehingga dapat diperoleh parameter yang relatif efisien dan memiliki varians yang lebih kecil.

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 10 sampel perusahaan dari 16 perusahaan industri *Apparel and Other Textile Products*. Dimana yang tidak memenuhi kriteria terdapat 3 perusahaan yang delisting antara tahun 2000-2005 dan 3 perusahaan tidak menyediakan laporan keuangannya secara lengkap. Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3.1

## Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	NTICKB	NAMA
1	INDR	Indorama Syntetics Tbk
2	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk
3	MYRX	Hanson Industri Utama Tbk
4	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
5	KARW	Karwell Indonesia Tbk
6	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
7	BATA	Sepatu Bata Tbk
8	SIMM	Surya Intrindo Makmur Tbk
9	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk
10	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk

### 3.2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang meliputi:

1. Data mengenai total arus kas masing-masing aktivitas diperoleh dari Laporan arus kas yang telah diaudit selama tahun 2000-2005 diperoleh dari data base BEJ.
2. Data mengenai angka laba kotor diperoleh dari laporan laba rugi dan data total aktiva diperoleh dari neraca. Ringkasan Laporan laba rugi dan Neraca dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2000-2005.
3. Data *return* saham dikumpulkan dari ISMD (*Indonesian Security Market Database*) PPA FE-UGM.
4. Data harga saham harian dan IHSG yang didapat dari harian Bisnis Indonesia dan Pojok BEJ FE-UII

### 3.3. Pengukuran Variabel Penelitian

#### 3.3.1. *Expected Return*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *expected return*. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Pada penelitian ini *expected return* dihitung dengan Model Pasar (Market Model) yang merupakan bentuk dari Model Indeks Tunggal dengan batasan yang lebih sedikit. Perbedaan model pasar dengan model indeks tunggal terletak pada asumsinya. Pada model indeks tunggal diasumsikan  $cov(e_i, e_j) = 0$  sedangkan di model pasar asumsi ini tidak dipakai karena kenyataannya sekuritas berkorelasi satu dengan lainnya sehingga kecepatan menurunnya resiko dengan bertambahnya aktiva akan semakin lambat, membuat model pasar lebih realistis (Jogiyanto, 2003). Berdasarkan model pasar, *return* dan *expected return* dirumuskan sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + \varepsilon_i$$

Dimana :  $R_i$  = return realisasi sekuritas ke  $i$   
 $\alpha_i$  = intercept untuk sekuritas ke  $i$   
 $\beta_i$  = koefisien yang mengukur perubahan  $R_i$  akibat dari perubahan  $R_m$   
 $R_m$  = tingkat return dari indeks pasar  
 $\varepsilon_i$  = kesalahan residu sekuritas ke  $i$

setelah didapatkan nilai  $\alpha$  dan  $\beta$  dari persamaan regresi diatas, *return* ekspektasi dapat diderivasi dari model *return* tersebut sebagai berikut :

$$E ( R_i ) = \alpha_i + \beta_i \cdot E ( R_m )$$

Dimana :  $E ( R_i )$  = return ekspektasi sekuritas ke i

$\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap return pasar

$\beta_i$  = beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan  $R_i$  akibat dari perubahan  $R_m$  (sensitivitas perubahan return harian saham terhadap return pasar)

$E(R_m)$  = tingkat return dari indeks pasar (return yang merupakan prosentase perubahan IHSG)

Tingkat return pasar  $E(R_m)$  dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan dengan rumus :

$$R_{m_t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan periode sebelumnya

### 3.3.2. Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

Perubahan arus kas dari aktivitas operasi ( $X_1$ ) merupakan nilai absolut dari selisih antara arus kas dari aktivitas operasi periode t dengan arus kas dari aktivitas

operasi periode sebelumnya ( $t-1$ ) yang diperoleh dan melogaritma naturalkan nilai absolut dari perubahan arus kas dari aktivitas operasi.

$$\text{Di notasikan } \Delta \text{CFO} = | \text{CFO}_{i,t} - \text{CFO}_{i,t-1} |$$

### 3.3.3. Arus Kas Dari Aktivitas Investasi

Perubahan arus kas dari aktivitas investasi ( $X_2$ ) merupakan nilai absolut dari selisih antara arus kas dari aktivitas investasi periode  $t$  dengan arus kas dari aktivitas investasi periode sebelumnya ( $t-1$ ) yang diperoleh dan melogaritma naturalkan nilai absolut dari perubahan arus kas dari aktivitas investasi.

$$\text{Di notasikan } \Delta \text{CFI} = | \text{CFI}_{i,t} - \text{CFI}_{i,t-1} |$$

### 3.3.4. Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan

Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan ( $X_3$ ) merupakan nilai absolut dari selisih antara arus kas dari aktivitas pendanaan periode  $t$  dengan arus kas dari aktivitas pendanaan periode sebelumnya ( $t-1$ ) yang diperoleh dan melogaritma naturalkan nilai absolut dari perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan.

$$\text{Di notasikan } \Delta \text{CFF} = | \text{CFF}_{i,t} - \text{CFF}_{i,t-1} |$$

### 3.3.5. Laba Kotor

Perubahan laba kotor ( $X_4$ ) merupakan nilai absolut dari selisih antara laba kotor periode  $t$  dengan laba kotor periode sebelumnya ( $t-1$ ) yang diperoleh dan melogaritma naturalkan nilai absolut dari perubahan laba kotor.

$$\text{Di notasikan } \Delta \text{Gross Profit} = | \text{GP}_{i,t} - \text{GP}_{i,t-1} |$$

### 3.3.6. Size

*Size* ( $X_5$ ) yang merupakan nilai absolut dari total aktiva pada periode  $t$  yang dilogaritma naturalkan.

Di notasikan  $Size = | \text{Total Assets}_{i,t} |$

### 3.4. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk membuktikan hipotesa adalah metode statistik regresi linear berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mencari adanya hubungan antara variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen.

Persamaan yang digunakan untuk pengujian hipotesa adalah :

$$\gamma_{it} = \alpha + \beta_1 \chi_{1it} + \beta_2 \chi_{2it} + \beta_3 \chi_{3it} + \beta_4 \chi_{4it} + \beta_5 \chi_{5it}$$

Keterangan :

$\gamma_{it}$  = *Expected Return* saham perusahaan  $i$  pada periode  $t$

$\alpha$  = Koefisien konstanta

$\beta_{1-5}$  = Koefisien regresi variable independen

$\chi_{1it}$  = Perubahan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan pada periode  $t$

$\chi_{2it}$  = Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan perusahaan pada periode  $t$

$\chi_{3it}$  = Perubahan arus kas dari aktivitas investasi perusahaan pada periode  $t$

$\chi_{4it}$  = Perubahan laba kotor pada periode  $t$

$\chi_{5it}$  = *Size* perusahaan pada periode  $t$

Namun sebelum meregresi data, dilakukan uji asumsi klasik regresi terlebih dahulu agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias (sahih), terdiri dari uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas.

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilihat dari grafik plot linear dan histogram.

### 2. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson (D-W).

### 3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan yang erat antara variabel independen, sehingga besar kecilnya suatu variabel independen dipengaruhi atau mempengaruhi variabel independen lainnya. Uji untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Santoso (2001) mengemukakan bahwa suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, apabila nilai VIF berada di sekitar angka 1 atau nilai *tolerance* mendekati angka 1.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi pokok dalam model regresi linear klasik adalah bahwa varian setiap *disturbance term* yang dibatasi oleh nilai tertentu mengenai variabel-variabel bebas adalah bentuk nilai konstan yang sama dengan  $\sigma^2$  (Gujarati, 1995). Inilah yang disebut asumsi *homoscedasticity* atau varian yang sama.

### 3.5. Pengujian Hipotesis

#### 3.5.1. Uji F

Uji F untuk mengetahui kemampuan suatu model yang digunakan dalam menganalisa hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen bersama-sama.

##### a) Perumusan Hipotesis

$H_0$  : arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan, laba kotor dan total aktiva tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.

$H_a$  : arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan, laba kotor dan total aktiva mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.

##### b) Penentuan tingkat signifikansi 5%

##### c) Penentuan kriteria penerimaan dan penolakan $H_0$ dengan signifikansi :

- Jika signifikansi  $< 5\%$ ,  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima



- Jika signifikansi  $> 5\%$ ,  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak

### 3.5.2. Uji T

3.5.3. Uji T untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Perumusan hipotesa penelitian

- 1)  $H_{01} : \beta_1 = \beta_0$  , arus kas operasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.  
 $H_{a1} : \beta_1 \neq \beta_0$  , arus kas operasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.
- 2)  $H_{02} : \beta_2 = \beta_0$  , arus kas investasi tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.  
 $H_{a2} : \beta_2 \neq \beta_0$  , arus kas investasi mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.
- 3)  $H_{03} : \beta_3 = \beta_0$  , arus kas pendanaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.  
 $H_{a3} : \beta_3 \neq \beta_0$  , arus kas pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.
- 4)  $H_{04} : \beta_4 = \beta_0$  , laba kotor tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.

$H_{a4} : \beta_4 \neq \beta_0$  , laba kotor mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.

5)  $H_{o5} : \beta_5 = \beta_0$  , *size* perusahaan tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.

$H_{a5} : \beta_5 \neq \beta_0$  , *size* perusahaan mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *expected return*.



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai hasil analisis data dari 10 sampel perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel selama 6 tahun yaitu tahun 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, dan 2005 yang diolah dengan program Microsoft Excell dan untuk mengolah pengujian hipotesis penelitian menggunakan program SPSS versi 12.

#### 4.1. Statistik Deskriptif Data

Untuk memperoleh gambaran umum sampel data penelitian, tabel 4.1 menyajikan deskriptif data sampel keseluruhan pada periode tahun 2000-2005. *expected return* saham sebagai variabel dependen di representasikan dengan variabel *ExpRet* menunjukkan bahwa rata-rata *expected return* adalah -2,5981 dengan standar deviasi 1,22430. Arus kas operasi yang di representasikan dengan variabel *CFO* rata-ratanya adalah 3,1655 dengan standar deviasi 0,06816. arus kas investasi yang direpresentasikan dengan variabel *CFI* mempunyai rata-rata sebesar 3,1447 dengan standar deviasi 0,07784. arus kas pendanaan yang di representasikan dengan variabel *CFF* rata-ratanya adalah 3,1729 dengan standar deviasi 0,06968. laba kotor yang direpresentasikan dengan variabel *GP* mempunyai rata-rata 3,1784 dengan standar deviasi 0,05659. dan Size perusahaan yang direpresentasikan dengan variabel *Size* rata-ratanya adalah 3,2931 dengan standar deviasi 0,04243. Nilai statistik deskriptif

dapat dilihat pada lampiran 9 secara ringkas data statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

variabel	N	Mean	Std.Deviation
Variabel dependen			
ExpRet	60	-2,5981	1,22430
Variabel independen			
CFO	60	3,1655	0,06816
CFI	60	3,1447	0,07784
CFF	60	3,1729	0,06968
GP	60	3,1784	0,05659
Size	60	3,2931	0,04243

#### 4.2. Uji Asumsi Klasik

Agar model regresi yang diperoleh memberikan hasil regresi yang efisien maka model tersebut perlu uji asumsi klasik dasar. Model regresi dikatakan efisien, apabila tidak terdapat autokorelasi, multikolinearitas, heterokedastisitas dan nilai residualnya memiliki distribusi normal.

##### a. Uji Normalitas

untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dilihat dari grafik plot linear dan histogram. Dari grafik histogram tampak bahwa residual terdistribusi secara normal dan berbentuk simetris tidak menceng ke kanan atau ke kiri. Dari

grafik plot linear yang di dicantumkan di lampiran 9 memperlihatkan data yang bergerak mengikuti garis linear diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Adapun cara mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan DW menurut Algifari (1997), dapat dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Pengujian Autokorelasi**

Kesimpulan	DW
Ada autokorelasi	$>1,08$
Tidak ada kesimpulan	$1,08 - 1,66$
Tidak ada Autokorelasi	$1,66 - 2,34$
Tidak ada kesimpulan	$2,34 - 2,92$
Ada Autokorelasi	$> 2,91$

Sumber: Algifari (1997)

Hasil analisis regresi pada seluruh tahap-tahap regresi telah diperoleh nilai DW (Durbin Watson) yang nilainya 1,774 terletak di antara 1,66 – 2,34, sehingga dapat dipastikan bahwa seluruh model regresi linier berganda tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel independen yang satu dengan yang lain. Dalam penelitian ini digunakan metode VIF (Variance Inflation Factor) dan nilai Tolerance (TOL). Berikut ini adalah hasil ringkasannya:

tabel 4.3

Haasil Uji Multikolinearitas

Variabel independen	Tolerance	VIF
CFO	0,563	1,755
CFI	0,645	1,551
CFF	0,763	1,310
GP	0,674	1,484
<i>Size</i>	0,555	1,802

Dari tabel diatas, nilai tolerance (TOL) untuk semua variabel independen dalam penelitian ini lebih besar dari 0,10. menurut Gujarati (1995) jika lebih besar dari 0,10 maka tidak terdapat multikolinearitas yang serius dalam model regresi yang digunakan. Nilai VIF untuk semua variabel independen dalam penelitian ini kurang dari 10, menurut Gujarati (1995), semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi

kolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian berdasarkan hasil analisis diatas dapat dikatakan bahwa model penelitian tidak terdapat multikolinearitas.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

heteroskedastisitas merupakan situasi dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghozali (2002) deteksi heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik Scatterplot. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari grafik Scatterplot yang dihasilkan, yang dapat dilihat di lampiran 9, terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas heteroskedastisitas.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah diajukan sebelumnya, maka dilakukan analisa regresi antara variabel-variabelnya. Dari hasil ini diharapkan akan diketahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (mandiri) maupun secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Hasil regresi berganda dengan menggunakan metode *enter* dapat dilihat pada lampiran 9 berikut akan disampaikan ringkasan hasil regresi dan analisisnya.

Tabel 4.4

## Ringkasan Hasil Regresi

Variabel	B	t	Sig
Constant	-24,195	-1,932	0,059
CFO	-3,563	-1,190	0,239
CFI	1,155	0,471	0,639
CFE	-2,027	-0,806	0,424
GP	-2,481	-0,753	0,455
Size	13,228	2,730	0,009

Berdasarkan tabel diatas persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = -24,195 - 3,563 \text{ CFO} + 1,155 \text{ CFI} - 2,027 \text{ CFE} - 2,481 \text{ GP} + 13,228 \text{ Size}$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan:

- 1) Konstanta menunjukkan angka -24,195 yang berarti bahwa tanpa variabel independen *expected return* saham adalah sebesar -24,195. Konstanta itu menunjukkan nilai negatif yang berarti bahwa sebagian besar investor pesimis dalam mendapatkan keuntungan.
- 2) Koefisien CFI adalah sebesar 1,155 dan koefisien *Size* sebesar 13,228 yang berarti bahwa setiap kenaikan arus kas investasi dan *Size* perusahaan sebesar 1 akan meningkatkan *expected return* sebesar nilai koefisiennya karena koefisien masing-masing variabel CFI dan *Size* menunjukkan nilai positif atau



searah dengan variabel dependen. Sedangkan koefisien CFO sebesar -3,563, CFF sebesar -2,027 dan GP sebesar -2,481 menunjukkan nilai negatif yang berarti bahwa variabel tersebut mempunyai hubungan yang negatif atau berlawanan arah dengan *expected return* dimana setiap kenaikan 1 dari arus kas operasi, arus kas pendanaan dan laba kotor akan menyebabkan penurunan pada *expected return* saham sebesar koefisiennya masing-masing.

#### 4.3.1. Pengaruh Parsial Variabel Independen Terhadap *Expected return* Saham

Hasil pengujian hipotesis parsial (Uji t) berdasarkan tabel ringkasan hasil regresi diatas, menyatakan bahwa hipotesis 1 yaitu “perubahan arus kas operasi diduga berpengaruh terhadap *expected return*” tidak dapat diterima karena arus kas operasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,239 yang lebih besar dari taraf keyakinan 0,05. sehingga dapat disimpulkan perubahan arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *expected return* saham perusahaan.

Untuk pengujian hipotesis 2 yaitu “perubahan arus kas investasi diduga berpengaruh terhadap *expected return*” tidak dapat diterima karena arus kas investasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,639 yang lebih besar dari taraf keyakinan 0,05. sehingga dapat disimpulkan perubahan arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *expected return* saham perusahaan. Tetapi bila dilihat dari arah hubungan yang positif antara arus kas investasi dan dengan *expected return* saham dapat dinyatakan bahwa bila arus kas investasi yang diperoleh meningkat maka *expected return*nya juga besar.

Untuk pengujian hipotesis 3 yaitu “perubahan arus kas operasi diduga berpengaruh terhadap *expected return*” tidak dapat diterima karena arus kas pendanaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,471 yang lebih besar dari taraf keyakinan 0,05. sehingga dapat disimpulkan perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *expected return* saham perusahaan.

Untuk pengujian hipotesis 4 yaitu “perubahan laba kotor diduga berpengaruh terhadap *expected return*” tidak dapat diterima karena laba kotor memiliki nilai signifikansi sebesar 0,455 yang lebih besar dari taraf keyakinan 0,05. sehingga dapat disimpulkan perubahan laba kotor tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *expected return* saham perusahaan.

Untuk pengujian hipotesis 5 “*size* perusahaan dalam hal ini total aktiva diduga berpengaruh terhadap *expected return*” dapat diterima karena *size* perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009 yang lebih kecil dari taraf keyakinan 0,05. sehingga dapat disimpulkan bahwa *size* perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap *expected return* saham perusahaan.

#### **4.3.2. Pengaruh Simultan Variabel Independen Terhadap *Expected Return* Saham.**

Pengaruh variabel independen yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor dan *size* perusahaan terhadap *expected return* saham secara simultan ditunjukkan dengan uji F. Uji F statistik digunakan

untuk menunjukkan apakah seluruh variabel yang dianalisis memiliki pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependennya. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F tabel maka  $H_0$  tidak dapat diterima dengan derajat kepercayaan 0,05 atau dengan kata lain menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji F statistik disajikan dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.5**  
**Regression Statistics**

R	R <sup>2</sup>	Adj R <sup>2</sup>	SSE	F	Sig F
0,394	0,155	0,077	1,17629	1,983	0,096

Tabel diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 1,983 dengan tingkat signifikansi 0,096. Berdasarkan tabel F diperoleh sebesar = 2,53 sehingga apabila dibandingkan dengan F hitungnya maka F hitung = 1,983 < dari F tabel = 2,53. Karena signifikansi F dari tabel diatas sebesar 0,097 berada diatas 0,05 menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependennya. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan , laba kotor dan *size* perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap *expected return* saham.

Dari Angka koefisien determinasi kuadrat pada model sebesar 15,5% memiliki arti 15,5% tingkat *expected return* mampu dijelaskan oleh kelima variabel independennya dalam bentuk hubungan linear sedangkan 84,5% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

#### 4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa dalam penelitian ini hipotesis  $H_5$  dapat diterima karena hasilnya signifikan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara *size* perusahaan terhadap *expected return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Miswanto (1999) mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis yang berarti juga berpengaruh terhadap *return* investasi. Dalam menentukan *expected return* dari investasinya, investor menggunakan informasi *size* perusahaan sebagai ukuran kinerja dan menilai prospek perusahaan di masa depan.

Dari hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1992) dan Miller dan Rock (1985) tentang pengaruh arus kas terhadap *return* saham. Serta penelitian Febrianto (2005) mengenai adanya pengaruh laba kotor terhadap *return* saham tidak terbukti pada penelitian ini. Hasil penelitian Triyono (2000) tentang pembedaan komponen aliran arus kas (operasi,

investasi dan pendanaan) mempunyai pengaruh yang berbeda pula terhadap *return* saham juga ditunjukkan dari hasil penelitian ini, dimana arus kas dari aktivitas investasi perusahaan memiliki hubungan yang positif atau searah dengan *expected return*. Sedangkan arus kas operasi dan pendanaan memiliki hubungan yang terbalik atau negatif dengan *expected return*. Hal ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresinya.

Ketidaksesuaian hasil penelitian ini dengan hasil penelitian sebelumnya mungkin disebabkan oleh beberapa hal, antara lain : perbedaan kondisi pasar modal yang diteliti, karakteristik sampel yang digunakan, jumlah observasi, dan jangka waktu penelitian.

Selain itu pada penelitian ini terdapat keterbatasan yang menyangkut beberapa hal diantaranya keterbatasan data, kemungkinan kesalahan dalam metode pengambilan sampel, spesifikasi model *return* dan asumsi-asumsi yang dilakukan sebelumnya. Periode penelitian ini yang hanya meliputi 6 tahun pengamatan menjadi keterbatasan karena menyangkut keterbatasan data yang berhasil dikumpulkan. Hal ini menjadikan daya komparabilitasnya sangat rendah jika dibandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rayburn (1986) yang mengambil periode pengamatan selama 20 tahun.

Dengan hasil penelitian tersebut maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai sebab-sebab penelitian ini tidak terbukti dengan memperhatikan keterbatasan-keterbatasan yang ada sehingga penelitian berikutnya akan lebih mampu memberikan informasi yang lebih baik.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai adanya pengaruh kandungan informasi komponen arus kas, laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *expected return* dan diharapkan bermanfaat bagi semua pihak dalam rangka pengembangan pengetahuan dengan memberikan informasi yang berguna bagi pihak yang berkepentingan seperti para pelaku pasar modal dan para pemakai informasi keuangan.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya menunjukkan bahwa dalam penelitian ini hanya hipotesis  $H_5$  yang dapat diterima karena hasilnya signifikan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa penelitian ini berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara *size* perusahaan dalam hal ini adalah total aktiva terhadap *expected return* saham. Selain itu melihat adanya arah hubungan yang positif dapat dinyatakan bahwa bila total aktiva meningkat maka akan meningkatkan *expected return*nya juga.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa hipotesis  $H_1, H_2, H_3$  dan  $H_4$  tidak berhasil diterima karena hasilnya tidak signifikan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa penelitian ini tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan serta laba kotor terhadap *expected return* saham. Tetapi terdapat hubungan yang positif antara arus kas

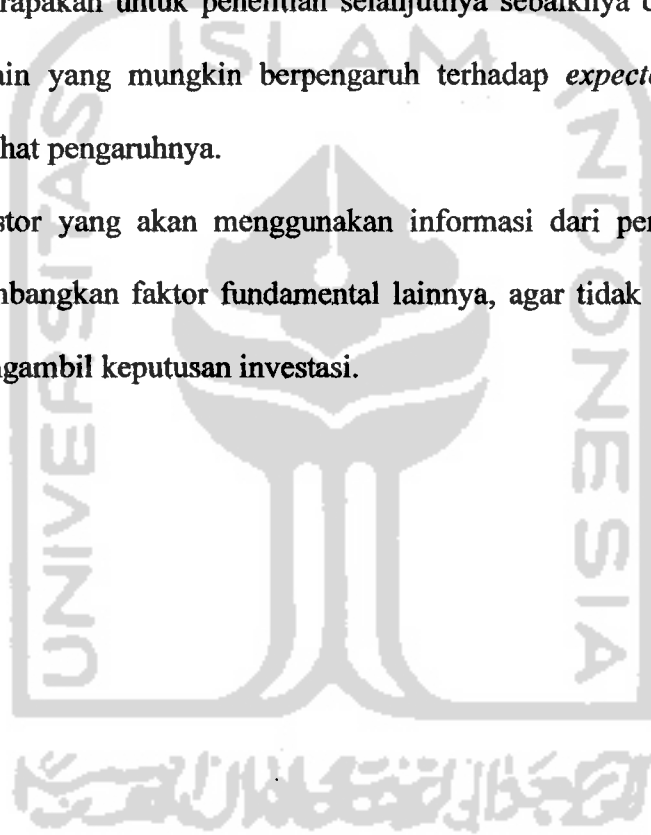
investasi dengan *expected return* saham sehingga dapat dinyatakan bahwa bila arus kas investasi yang diperoleh meningkat maka akan meningkatkan *expected return* juga. Selain itu perbedaan atas komponen aliran kas (operasi, investasi dan pendanaan) juga mempunyai pengaruh yang berbeda pula terhadap *expected return* saham.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Periode penelitian ini hanya meliputi 6 tahun pengamatan yang menjadikan daya komparabilitasnya sangat rendah jika dibandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rayburn (1986) yang melakukan pengamatan selama 20 tahun.
2. Variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya meliputi arus kas dari kegiatan operasi, investasi, pendanaan, laba kotor dan *size* perusahaan untuk melihat pengaruhnya terhadap *expected return* saham. Masih banyak faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi *expected return* saham yang tidak diikut sertakan dalam penelitian ini disebabkan karena keterbatasan data yang didapat.
3. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan secara lemah atas *expected return* saham dalam bentuk hubungan linear. Sedangkan pengaruh lainnya dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang digunakan.

### 5.3 Saran

1. Disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk memperpanjang periode pengamatan agar generalisasi dan tingkat signifikansinya lebih kuat.
2. Dari hasil penelitian dimana beberapa variabel independen yang digunakan tidak dapat membuktikan adanya pengaruh terhadap *expected return* saham, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya digunakan variasi variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap *expected return* saham untuk melihat pengaruhnya.
3. Bagi investor yang akan menggunakan informasi dari penelitian ini perlu mempertimbangkan faktor fundamental lainnya, agar tidak terjadi kesalahan dalam mengambil keputusan investasi.





## DAFTAR PUSTAKA

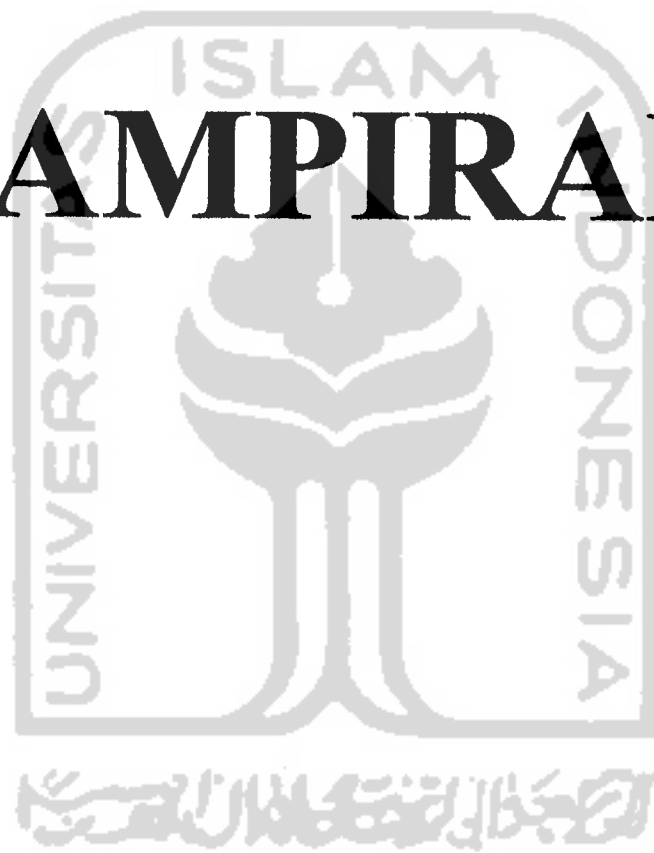
- Ali, Ashig. 1994. *The Incremental Information Content Of Earnings, Working Capital from Operation and cash Flows*. Journal of Accounting Research. Vol 32 No 1 (Spring) : 61-67.
- Baridwan, Zaki. 1997. *Analisis Nilai Tambah Informasi laporan Arus Kas*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol 12.2 : 1-14
- Cooke TE. 1989. *Disclosure in The Corporate Annual Report of Swedish Companies*. Accounting Bussiness Research 19 (spring).
- FASB. 1987. *Statement of Cash Flow (SFAS No. 95)*. November.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuti. 2005. *Tiga Angka Laba Akuntansi : Mana yang Lebih Bermakna Bagi Investor?*. Simposium Nasional Akuntansi VIII (Solo) : 159-169.
- Ferry dan Erna Eka Wati. 2004. *Pengaruh Informasi Laba, Aliran kas dari Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi VII (Denpasar) : 1122-1133.
- Ghozali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hartono, Jogyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE UGM : Yogyakarta.
- Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudiby. 1998. *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume perdagangan Saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset akuntansi Indonesia. Vol 1 No 2 (Juli) : 239-254.
- Hermawan, Ancella dan Nuranto Hadyansah. 2002. *Analisa Pengaruh Format Metode Langsung Dalam Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham*. Simposium Nasional Akuntansi V (Semarang) : 102-111.

- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2002. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia No.2. Buku Satu. Salemba Empat Jakarta.*
- Indriani, Novi dan Jogiyanto Hartono. 2005. *Pengaruh Atribut Perusahaan Terhadap Relevansi Laba dan arus Kas.* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8 No 3 (September) : 211-234.
- Kieso, Donald E and Jerry J Weygant. 1995. *Intermediate Accounting.* Fourth Edition. John Willey and Sons : New York.
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indriantoro. 2000. *Analisis Hubungan Antara Arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual Dengan Return Saham : Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta.* Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 2 No 3 (Desember) : 207-224.
- Linda dan Fazli Syam. 2005. *Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai.* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8 No 3 : 286-309.
- Livnat J and P Zarowin. 1990. *The Incremental Information Content of Cash Flows Components.* Journal of Accounting and Economics 13 : 25-46.
- Miller, Merton and Kevin Rock. 1985. *Dividend Policy Under Asymmetric Information.* Journal of Finance 4 : 1031-1052.
- Miswanto dan Suad Husnan. 1999. *The Effect of Operating leverage, Cyclicity, and Firm Size on Business Risk.* Gadjah Mada International Journal of Business. Vol 1 No 1 (Mei) : 29-43.
- Pariwati dan Zaki Baridwan. 1998. *Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Indonesia.* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 1 No 1 (Januari) : 1-11.
- Rayburn, Judy. 1986. *The Association of Operating Cash Flows and Accruals With Security Returns.* Journal of Accounting Research : 112-138.
- Suadi, Arief. 1998. *Penelitian Tentang Manfaat Laporan Arus Kas.* Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol 13 No 2 : 91-97.

- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Hubungan kandungan informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 3 No 1 (Januari) : 54-68
- Indonesian Capital Market Directory*. 2000, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2001, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2002, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2003, Bursa Efek Jakarta, Jakarta
- Indonesian Capital Market Directory*. 2004, Bursa Efek Jakarta, Jakarta
- Indonesian Capital Market Directory*. 2005, Bursa Efek Jakarta, Jakarta



# LAMPIRAN



## LAMPIRAN I

### ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI PERUSAHAAN (Dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Indorama Syntetic	487.068.000.000	449.606.934.400	132.493.884.300	522.617.816.155	234.605.711.750	373.676.892.580
2	Apac Citra Centerfex	272.715.440.080	268.994.737.775	70.554.525.422	18.860.874.810	48.510.810.996	88.972.323.566
3	Hanson International	16.333.169.424	11.521.755.363	-9.517.641.909	22.155.338.488	33.530.601.258	103.448.410.323
4	Evershine Textile Industry	127.451.986.771	69.538.846.675	63.020.565.206	43.116.073.337	37.440.006.949	-19.087.242.642
5	Karwell Indonesia	64.727.000.000	92.303.000.000	-13.020.000.000	-14.519.000.000	44.229.412.939	-20.052.678.178
6	Ricky Putra Globalindo	10.610.863.114	37.468.549.722	10.947.237.720	14.928.578.377	5.589.267.025	10.305.568.501
7	Sepatu Bata	61.841.845.000	86.233.892.000	51.260.114.000	50.589.701.000	52.662.356.000	52.278.029.000
8	Surya Intrindo Makmur	12.338.529.705	13.532.705.079	9.877.898.746	-10.717.707.916	3.410.834.795	639.087.308
9	Pan Brothers Tex	7.289.306.690	16.238.565.194	-5.869.978.317	16.611.395.756	-715.571.498	-21.795.386.155
10	Sarasa Nugraha	84.631.981.000	29.812.959.000	-18.967.415.000	6.890.871.000	8.551.463.000	5.378.577.000

Sumber : laporan arus kas perusahaan tahun 2000-2005

## LAMPIRAN 2

### ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI PERUSAHAAN (Dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Indorama Syntetic	-151.088.000.000	-921.246.144.000	344.563.817.160	-70.854.496.385	-91.585.334.940	-562.799.526.140
2	Apac Citra Centertex	-21.509.972.268	-62.624.577.632	1.777.023.115	-15.353.634.900	-26.218.619.377	-37.021.657.487
3	Hanson International	70.410.873.497	1.806.546.119	-63.096.973.765	-10.061.457.672	-6.752.763.781	-62.329.866.883
4	Evershine Textile Industry	-13.209.579.395	-14.582.023.040	30.548.766.327	-11.932.939.997	-11.727.178.556	-34.279.948.239
5	Karwell Indonesia	-16.502.000.000	24.425.000.000	3.485.000.000	3.316.000.000	881.300.270	26.114.948.960
6	Ricky Putra Globalindo	-26.691.257.328	20.439.316.145	836.097.216	-2.077.277.153	-37.782.925.817	-45.118.230.625
7	Sepatu Bata	-33.510.770.000	-38.137.991.000	-23.381.407.000	-23.308.099.000	-55.638.225.000	-54.090.840.000
8	Surya Intrindo Makmur	-35.235.653.284	-28.365.414.244	-1.971.770.944	13.160.104.784	3.780.814.578	-1.321.447.814
9	Pan Brothers Tex	-1.909.353.987	-3.481.823.080	3.456.945.061	-1.029.169.458	-4.539.327.245	-22.704.563.674
10	Sarasa Nugraha	-5.053.269.000	-1.970.629.000	-3.657.494.000	-812.671.000	-2.824.226.000	-24.403.370.000

Sumber : laporan arus kas perusahaan tahun 2000-2005

### LAMPIRAN 3

#### ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN PERUSAHAAN (Dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Indorama Syntetic	-511.340.721.555	-448.452.617.600	-459.331.263.840	-454.512.413.170	-159.036.048.820	189.796.922.410
2	Apac Citra Centertex	-244.300.489.670	-223.780.405.218	-70.230.694.143	24.852.330.664	-50.700.299.544	-50.770.056.196
3	Hanson International	89.414.728.180	2.380.431.973	67.747.146.013	-9.446.488.731	-26.768.263.497	-41.196.759.608
4	Evershine Textile Industry	-59.356.590.472	-153.219.946.551	-85.476.089.514	-69.180.009.897	-34.271.684.038	63.925.352.564
5	Karwell Indonesia	-47.541.000.000	-126.508.000.000	-28.631.000.000	10.295.000.000	-37.870.506.869	-9.689.538.508
6	Ricky Putra Globalindo	25.385.039.026	-4.490.958.861	-6.796.879.730	-384.492.068	3.039.965.842	34.198.144.911
7	Sepatu Bata	-17.350.224.000	-46.085.729.000	-38.315.274.000	-31.628.612.000	3.587.832.000	3.440.389.000
8	Surya Intrindo Makmur	27.346.984.238	20.945.654.352	-14.137.561.428	-8.661.515.228	-7.110.600.000	787.472.060
9	Pan Brothers Tex	-21.206.005.701	-7.955.099.032	-2.771.223.591	-28.330.746.348	4.351.359.330	43.618.442.004
10	Sarasa Nugraha	-79.520.282.000	-13.018.169.000	5.082.647.000	-4.593.076.000	70.301.000	8.316.071.000

Sumber : laporan arus kas perusahaan tahun 2000-2005

## LAMPIRAN 4

### LABA KOTOR PERUSAHAAN (Dalam Rupiah)

no	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Indorama Syntetic	710.097.000.000	642.824.000.000	384.019.000.000	346.023.000.000	383.085.000.000	433.678.976.660
2	Apac Citra Centertex	420.360.000.000	265.816.000.000	174.088.000.000	102.353.000.000	165.149.000.000	183.827.412.216
3	Hanson International	-22.865.000.000	-38.590.000.000	-25.222.000.000	30.248.000.000	43.723.000.000	21.577.178.731
4	Evershine Textile Industry	140.548.000.000	103.993.000.000	20.433.000.000	-14.313.000.000	23.887.000.000	29.446.922.349
5	Karwell Indonesia	160.988.000.000	93.733.000.000	35.173.000.000	45.722.000.000	78.004.000.000	73.362.308.841
6	Ricky Putra Globalindo	55.746.000.000	26.543.000.000	18.688.000.000	34.681.000.000	65.003.000.000	100.517.419.516
7	Sepatu Bata	175.669.000.000	188.360.000.000	188.212.000.000	178.559.000.000	190.116.000.000	182.313.846.000
8	Surya Intrindo Makmur	24.483.000.000	17.942.000.000	889.000.000	-25.325.000.000	3.213.000.000	-1.376.099.298
9	Pan Brothers Tex	41.064.000.000	48.660.000.000	59.370.000.000	38.720.000.000	44.161.000.000	112.278.911.366
10	Sarasa Nugraha	66.104.000.000	51.420.000.000	16.849.000.000	-5.154.000.000	-8.662.000.000	80.087.708.000

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2000-2005



## LAMPIRAN 5

### TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN (Dalam Rupiah)

no	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Indorama Syntetic	5.541.400.000.000	5.694.957.000.000	4.837.748.000.000	4.530.168.000.000	4.937.424.000.000	5.497.885.184.800
2	Apac Citra CenterTex	2.845.042.000.000	2.680.431.000.000	2.687.344.000.000	2.592.556.000.000	2.576.148.000.000	2.399.773.038.395
3	Hanson International	744.896.000.000	675.815.000.000	656.323.000.000	678.357.000.000	713.330.000.000	753.107.989.994
4	Evershine Textile Industry	802.911.000.000	741.159.000.000	664.935.000.000	574.093.000.000	543.566.000.000	589.887.285.306
5	Karwell Indonesia	725.625.000.000	500.208.000.000	491.824.000.000	412.820.000.000	514.999.000.000	492.062.656.268
6	Ricky Putra Globalindo	339.610.000.000	293.025.000.000	260.766.000.000	263.827.000.000	297.377.000.000	417.333.266.403
7	Sepatu Bata	207.844.000.000	222.913.000.000	210.082.000.000	232.263.000.000	262.535.000.000	305.778.892.000
8	Surya Intrindo Makmur	208.206.000.000	258.854.000.000	231.274.000.000	174.511.000.000	135.321.000.000	130.829.495.300
9	Pan Brothers Tex	115.784.000.000	158.528.000.000	140.844.000.000	112.292.000.000	126.772.000.000	390.215.826.546
10	Sarasa Nugraha	175.689.000.000	181.301.000.000	165.740.000.000	138.864.000.000	89.743.000.000	338.343.696.000

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2000-2005

## LAMPIRAN 6

### INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN 2000-2005

TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN
04/01/2000	0,03442	700,218	10/03/2000	0,0188	596,182	22/05/2000	-0,01892	499,768
05/01/2000	-0,03161	678,087	13/03/2000	-0,01444	587,576	23/05/2000	-0,00852	495,51
06/01/2000	0,01539	688,521	14/03/2000	-0,00282	585,921	24/05/2000	-0,00465	493,204
11/01/2000	0,01087	696,003	15/03/2000	0,00162	586,869	25/05/2000	-0,00511	490,682
12/01/2000	-0,00839	690,164	17/03/2000	0,00679	590,852	26/05/2000	-0,01754	482,073
13/01/2000	0,0021	691,61	20/03/2000	-0,01011	584,876	29/05/2000	-0,04291	461,389
14/01/2000	-0,00104	690,892	21/03/2000	-0,01011	578,965	30/05/2000	0,01586	468,708
17/01/2000	0,01822	703,483	22/03/2000	0,01365	586,865	31/05/2000	-0,03068	454,327
18/01/2000	-0,02526	685,716	23/03/2000	-0,00146	586,007	02/06/2000	-0,02174	444,448
19/01/2000	-0,04334	655,995	24/03/2000	-0,00774	581,473	05/06/2000	0,02137	453,945
20/01/2000	0,02158	670,153	27/03/2000	0,00647	585,237	06/06/2000	-0,00261	452,762
21/01/2000	-0,00815	664,694	28/03/2000	0,00597	588,732	07/06/2000	0,0148	459,461
24/01/2000	-0,01199	656,722	29/03/2000	0,00501	591,679	08/06/2000	0,0408	478,209
25/01/2000	-0,01045	649,858	30/03/2000	-0,0142	583,276	09/06/2000	-0,00059	477,928
26/01/2000	-0,00996	643,385	03/04/2000	-0,02121	570,902	12/06/2000	-0,00397	476,033
27/01/2000	0,00197	644,651	05/04/2000	-0,01177	564,182	13/06/2000	-0,01611	468,362
28/01/2000	-0,01548	634,669	07/04/2000	0,01176	570,815	14/06/2000	0,01616	475,933
31/01/2000	0,00268	636,372	10/04/2000	-0,0021	569,617	16/06/2000	0,01699	484,021
01/02/2000	-0,03067	616,857	11/04/2000	0,00022	569,74	19/06/2000	0,01377	490,688
02/02/2000	-0,02153	603,576	12/04/2000	-0,00878	564,737	20/06/2000	-0,00116	490,121
03/02/2000	0,01778	614,31	13/04/2000	0,00066	565,107	21/06/2000	0,00892	494,492
04/02/2000	0,03368	634,998	14/04/2000	-0,01472	556,788	22/06/2000	0,0148	501,809
07/02/2000	0,00225	636,428	17/04/2000	-0,04944	529,263	23/06/2000	0,00266	503,145
08/02/2000	-0,01026	629,9	18/04/2000	-0,0019	528,259	26/06/2000	0,00867	507,505
09/02/2000	0,00405	632,451	19/04/2000	-0,00371	526,3	27/06/2000	-0,01075	502,051
10/02/2000	0,01075	639,253	20/04/2000	0,00018	526,396	28/06/2000	0,01607	510,118
11/02/2000	-0,00653	635,078	24/04/2000	0,00846	530,849	29/06/2000	0,00486	512,597
14/02/2000	-0,00215	633,715	25/04/2000	-0,02224	519,043	30/06/2000	0,0049	515,11
15/02/2000	0,00502	636,895	26/04/2000	0,0097	524,078	03/07/2000	-0,02185	503,856
16/02/2000	-0,02354	621,902	27/04/2000	-0,00469	521,62	04/07/2000	0,01073	509,264
17/02/2000	-0,03494	600,174	28/04/2000	0,00981	526,737	05/07/2000	0,00629	512,466
18/02/2000	-0,001	599,574	01/05/2000	-0,00404	524,609	06/07/2000	0,00188	513,431
21/02/2000	-0,01098	592,988	02/05/2000	0,01267	531,254	07/07/2000	-0,01037	508,108
22/02/2000	-0,01614	583,42	03/05/2000	0,00764	535,311	10/07/2000	0,00071	508,468
23/02/2000	0,00173	584,429	04/05/2000	0,00683	538,966	11/07/2000	0,00816	512,617
24/02/2000	-0,01872	573,487	05/05/2000	0,01233	545,61	12/07/2000	-0,00318	510,986
25/02/2000	-0,0086	568,555	08/05/2000	0,00865	550,329	13/07/2000	-0,00991	505,921
28/02/2000	0,01405	576,542	09/05/2000	-0,00483	547,672	14/07/2000	-0,00357	504,114
01/03/2000	-0,01919	565,478	10/05/2000	0,00104	548,24	17/07/2000	0,00533	506,802
02/03/2000	-0,03351	546,528	11/05/2000	-0,03473	529,201	18/07/2000	0,00048	507,045
03/03/2000	0,00371	548,553	12/05/2000	-0,00439	526,877	19/07/2000	0,01328	513,778
06/03/2000	0,0331	566,71	15/05/2000	-0,01983	516,43	20/07/2000	-0,00075	513,393
07/03/2000	-0,00697	562,759	16/05/2000	-0,03604	497,819	21/07/2000	-0,00896	508,794
08/03/2000	0,01296	570,052	17/05/2000	0,03421	514,851	24/07/2000	-0,00364	506,94
09/03/2000	0,02654	585,18	19/05/2000	-0,01058	509,405	25/07/2000	-0,01433	499,677



	TGLPASAR	RETPBN	HSGBN	TGLPASAR	RETPBN	HSGBN	TGLPASAR	RETPBN	HSGBN
2	12/02/2001	-0,00806	424,465	19/04/2001	-0,01943	349,308	26/06/2001	0,00609	438,406
3	13/02/2001	0,00402	426,172	20/04/2001	-0,01847	342,858	27/06/2001	-0,0052	436,125
3	14/02/2001	-0,00694	423,214	23/04/2001	0,01035	346,407	28/06/2001	-0,01754	428,474
0	15/02/2001	0,04019	440,223	24/04/2001	0,00488	348,099	29/06/2001	0,02135	437,62
0	16/02/2001	-0,0185	432,079	25/04/2001	0,0146	353,181	02/07/2001	-0,01436	431,336
0	19/02/2001	0,00708	435,139	26/04/2001	-0,00522	351,336	03/07/2001	-0,00622	428,655
0	20/02/2001	-0,00335	433,681	27/04/2001	0,00064	351,562	04/07/2001	0,00082	429,007
0	21/02/2001	0,01435	439,903	30/04/2001	0,01897	358,232	05/07/2001	0,00466	431,005
10	22/02/2001	-0,00653	437,03	01/05/2001	0,01115	362,228	06/07/2001	0,00435	432,878
11	23/02/2001	0,0037	438,646	02/05/2001	0,00136	362,722	09/07/2001	0,00383	434,538
12	26/02/2001	-0,01481	432,15	03/05/2001	0,02541	371,939	10/07/2001	0,00245	435,604
13	27/02/2001	0,00268	433,308	04/05/2001	0,00973	375,558	11/07/2001	0,00418	437,427
14	28/02/2001	-0,01155	428,303	08/05/2001	-0,00688	372,974	12/07/2001	0,00923	441,466
17	01/03/2001	-0,00998	424,03	09/05/2001	-0,00231	372,111	13/07/2001	0,01056	446,128
18	02/03/2001	0,00495	426,127	10/05/2001	-0,00827	369,033	16/07/2001	-0,00629	443,324
19	06/03/2001	0,01265	431,518	11/05/2001	0,00359	370,359	17/07/2001	0,00704	446,445
20	07/03/2001	-0,00224	430,55	14/05/2001	-0,00561	368,282	18/07/2001	0,01536	453,301
21	08/03/2001	-0,00584	428,036	15/05/2001	0,00704	370,876	19/07/2001	0,02197	463,261
24	09/03/2001	-0,03254	414,106	16/05/2001	0,01443	376,228	20/07/2001	-0,00508	460,908
25	12/03/2001	-0,04225	396,611	17/05/2001	0,00126	376,702	23/07/2001	0,02022	470,229
26	13/03/2001	-0,02699	385,906	18/05/2001	0,00025	376,796	24/07/2001	-0,02618	457,918
27	14/03/2001	0,00852	389,193	21/05/2001	0,00951	380,38	25/07/2001	-0,02248	447,625
28	15/03/2001	-0,00599	386,863	22/05/2001	-0,00187	379,67	26/07/2001	-0,00878	443,694
01/	16/03/2001	-0,01641	380,515	23/05/2001	0,00266	380,679	27/07/2001	0,00831	447,381
02/	19/03/2001	-0,03514	367,142	25/05/2001	0,02481	390,124	30/07/2001	0,00405	449,191
03/	20/03/2001	-0,01823	360,449	28/05/2001	0,00683	392,788	31/07/2001	-0,01138	444,081
04/	21/03/2001	0,02393	369,075	29/05/2001	0,03461	406,384	01/08/2001	-0,002	443,194
05/	22/03/2001	-0,01597	363,182	30/05/2001	0,00626	408,927	02/08/2001	-0,01519	436,461
08/	23/03/2001	0,02283	371,472	31/05/2001	-0,00749	405,863	03/08/2001	-0,003	435,15
09/	27/03/2001	-0,00584	369,303	01/06/2001	-0,02303	396,514	06/08/2001	-0,00997	430,81
10/	28/03/2001	0,01591	375,18	05/06/2001	-0,00014	396,46	07/08/2001	0,00493	432,936
11/	29/03/2001	0,01757	381,773	06/06/2001	0,00288	397,602	08/08/2001	0,02215	442,526
12/	30/03/2001	-0,00189	381,05	07/06/2001	0,00091	397,964	09/08/2001	-0,02674	430,693
16/	02/04/2001	-0,01579	375,032	08/06/2001	0,00213	398,811	10/08/2001	0,01157	435,674
17/	03/04/2001	-0,00634	372,653	11/06/2001	0,01421	404,479	13/08/2001	0,01264	441,181
18/	04/04/2001	-0,01407	367,408	12/06/2001	0,03108	417,049	14/08/2001	0,00162	441,897
19/	05/04/2001	-0,01345	362,468	13/06/2001	0,00008	417,083	15/08/2001	-0,01243	436,406
22/	06/04/2001	0,00517	364,343	14/06/2001	-0,00083	416,737	16/08/2001	-0,00249	435,319
23/	09/04/2001	-0,00567	362,276	15/06/2001	0,00198	417,562	20/08/2001	0,00586	437,869
24/	10/04/2001	0,0191	369,197	18/06/2001	0,00937	421,473	21/08/2001	-0,00153	437,197
25/	11/04/2001	-0,00553	367,156	19/06/2001	0,0061	424,042	22/08/2001	0,01094	441,978
26/	12/04/2001	-0,00319	365,983	20/06/2001	0,01952	432,321	23/08/2001	-0,00518	439,69
29/	16/04/2001	-0,00757	363,211	21/06/2001	0,00668	435,211	24/08/2001	0,00348	441,219
30/	17/04/2001	-0,00874	360,037	22/06/2001	0,00548	437,595	27/08/2001	0,0002	441,307
31/	18/04/2001	-0,01057	356,23	25/06/2001	-0,00421	435,752	28/08/2001	-0,00083	440,94

TGLPASAR	RETPBN	DHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	DHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	DHSGBN
19/03/2002	0,00419	471,643	23/05/2002	-0,01556	503,669	25/07/2002	-0,01494	453,155
20/03/2002	0,01196	477,286	24/05/2002	0,00652	506,955	26/07/2002	-0,02489	441,875
21/03/2002	0,00704	480,647	27/05/2002	0,01152	512,794	29/07/2002	0,0299	455,086
22/03/2002	0,0085	484,732	28/05/2002	0,00154	513,584	30/07/2002	0,01699	462,819
25/03/2002	-0,01094	479,428	29/05/2002	0,01384	520,691	31/07/2002	0,00184	463,669
26/03/2002	0,00508	481,862	30/05/2002	0,00357	522,549	01/08/2002	-0,00515	461,283
27/03/2002	-0,0012	481,286	31/05/2002	0,01577	530,79	02/08/2002	-0,01077	456,315
28/03/2002	0,00102	481,775	03/06/2002	-0,01304	523,87	05/08/2002	-0,01412	449,873
01/04/2002	0,01016	486,668	04/06/2002	-0,00942	518,935	06/08/2002	-0,01987	440,932
02/04/2002	0,00497	489,089	05/06/2002	0,00295	520,465	07/08/2002	0,0139	447,061
03/04/2002	-0,00191	488,157	06/06/2002	-0,01295	513,726	08/08/2002	-0,00133	446,465
04/04/2002	0,02938	502,5	07/06/2002	0,00059	514,028	09/08/2002	0,00845	450,236
05/04/2002	0,01292	508,994	10/06/2002	-0,00518	511,366	12/08/2002	-0,00382	448,518
08/04/2002	0,01196	515,08	11/06/2002	0,01067	516,821	13/08/2002	0,00547	450,971
09/04/2002	0,00955	520,001	12/06/2002	0,01382	523,965	14/08/2002	-0,0073	447,68
10/04/2002	0,02655	533,808	13/06/2002	0,03076	540,08	15/08/2002	0,00235	448,733
11/04/2002	-0,0043	531,513	14/06/2002	0,00912	545,004	16/08/2002	0,00502	450,985
12/04/2002	0,01459	539,27	17/06/2002	-0,0009	544,513	19/08/2002	0,00103	451,449
15/04/2002	0,0196	549,838	18/06/2002	-0,00863	539,816	20/08/2002	0,01174	456,751
16/04/2002	0,00322	551,607	19/06/2002	-0,00981	534,52	21/08/2002	0,00104	457,224
17/04/2002	-0,01692	542,274	20/06/2002	-0,00845	530,002	22/08/2002	-0,0063	454,345
18/04/2002	-0,01371	534,838	21/06/2002	-0,00781	525,863	23/08/2002	0,00864	458,271
19/04/2002	-0,00385	532,781	24/06/2002	-0,01341	518,811	26/08/2002	-0,00406	456,409
22/04/2002	0,00545	535,685	25/06/2002	-0,00357	516,959	27/08/2002	-0,00952	452,064
23/04/2002	0,01377	543,061	26/06/2002	-0,02603	503,5	28/08/2002	-0,02012	442,969
24/04/2002	0,00221	544,262	27/06/2002	0,00669	506,866	29/08/2002	-0,00913	438,924
25/04/2002	0,0006	544,587	28/06/2002	-0,00366	505,009	30/08/2002	0,01082	443,674
26/04/2002	-0,00849	539,963	01/07/2002	-0,02523	492,266	02/09/2002	-0,00831	439,989
29/04/2002	-0,02612	525,859	02/07/2002	-0,01724	483,78	03/09/2002	-0,02273	429,988
30/04/2002	0,0156	534,062	03/07/2002	-0,01084	478,534	04/09/2002	-0,0222	420,442
01/05/2002	0,00123	534,72	04/07/2002	0,02129	488,724	05/09/2002	0,01588	427,119
02/05/2002	0,00931	539,7	05/07/2002	0,0083	492,78	06/09/2002	0,00159	427,8
03/05/2002	0,00812	544,083	08/07/2002	-0,01657	484,615	09/09/2002	0,00578	430,271
06/05/2002	-0,00786	539,808	09/07/2002	-0,00889	480,309	10/09/2002	-0,00217	429,336
07/05/2002	0,00941	544,886	10/07/2002	-0,00611	477,375	11/09/2002	0,00183	430,121
08/05/2002	0,00524	547,741	11/07/2002	-0,01373	470,819	12/09/2002	-0,00451	428,183
10/05/2002	-0,007	543,905	12/07/2002	0,01868	479,613	13/09/2002	-0,01677	421,003
13/05/2002	-0,01243	537,144	15/07/2002	0,00269	480,902	16/09/2002	-0,00187	420,217
14/05/2002	0,00276	538,628	16/07/2002	0,0018	481,767	17/09/2002	0,01658	427,183
15/05/2002	0,00048	538,887	17/07/2002	-0,00496	479,377	18/09/2002	-0,01887	419,121
16/05/2002	-0,01696	529,745	18/07/2002	0,01845	488,22	19/09/2002	-0,02487	408,696
17/05/2002	0,00346	531,578	19/07/2002	-0,0069	484,85	20/09/2002	0,00025	408,799
20/05/2002	-0,00874	526,934	22/07/2002	-0,01975	475,274	23/09/2002	0,00483	410,772
21/05/2002	-0,00303	525,335	23/07/2002	0,0038	477,081	24/09/2002	-0,00601	408,304
22/05/2002	-0,02609	511,631	24/07/2002	-0,03574	460,028	25/09/2002	0,00084	408,647

**TGL PASAR**

TGL PASAR	RETPBN	HSGBN	TGL PASAR	RETPBN	HSGBN	TGL PASAR	RETPBN	HSGBN
22/04/2002	0,00806	411,941	29/11/2002	0,00115	390,425	13/02/2003	-0,00022	395,472
23/04/2002	0,00251	412,973	02/12/2002	-0,00296	389,27	14/02/2003	0,01023	399,516
24/04/2002	0,01534	419,307	03/12/2002	0,02175	397,738	17/02/2003	0,01222	404,398
25/04/2002	-0,02812	407,518	04/12/2002	-0,00165	397,083	18/02/2003	-0,00359	402,948
28/04/2002	0,00487	409,502	11/12/2002	-0,01345	391,742	19/02/2003	-0,00247	401,953
29/04/2002	-0,00262	408,431	12/12/2002	0,0054	393,859	20/02/2003	-0,00495	399,965
30/04/2002	-0,01613	401,843	13/12/2002	-0,0067	391,222	21/02/2003	0,0057	402,244
01/05/2002	0,00052	402,052	16/12/2002	0,01041	395,296	24/02/2003	0,00196	403,032
02/05/2002	-0,02541	391,837	17/12/2002	0,01796	402,394	25/02/2003	-0,00974	399,108
05/05/2002	-0,01876	384,487	18/12/2002	0,00994	406,392	26/02/2003	-0,00394	397,536
06/05/2002	-0,02086	376,466	19/12/2002	0,03429	420,326	27/02/2003	0,00355	398,949
07/05/2002	-0,10357	337,475	20/12/2002	0,01141	425,12	28/02/2003	0,00068	399,22
08/05/2002	0,01401	342,204	23/12/2002	0,00114	425,606	04/03/2003	-0,00965	395,367
09/05/2002	0,04434	357,377	27/12/2002	-0,00155	424,945	05/03/2003	-0,01059	391,182
12/05/2002	-0,00636	355,105				06/03/2003	0,00717	393,985
13/05/2002	0,01633	360,905	<b>TAHUN 2003</b>			07/03/2003	-0,01064	389,793
14/05/2002	0,00267	361,869	02/01/2003	-0,03723	409,125	10/03/2003	-0,01829	382,665
19/05/2002	-0,02226	353,814	03/01/2003	-0,00394	407,512	11/03/2003	-0,00866	379,351
20/05/2002	0,00293	354,851	06/01/2003	-0,02274	398,247	12/03/2003	0,02081	387,247
21/05/2002	-0,00469	353,188	07/01/2003	-0,00936	394,519	13/03/2003	-0,00876	383,856
22/05/2002	0,00132	353,654	08/01/2003	-0,01294	389,414	14/03/2003	0,01048	387,88
23/05/2002	0,02269	361,68	09/01/2003	0,01699	396,029	17/03/2003	-0,01478	382,149
26/05/2002	0,00066	361,919	10/01/2003	0,00918	399,665	18/03/2003	0,00651	384,637
27/05/2002	-0,00221	361,119	13/01/2003	-0,0086	396,228	19/03/2003	0,0022	385,483
28/05/2002	0,02195	369,044	14/01/2003	0,02763	407,177	20/03/2003	0,02375	394,638
29/05/2002	0,00567	371,136	15/01/2003	-0,00388	405,598	21/03/2003	-0,00152	394,039
30/05/2002	0,03431	383,871	16/01/2003	-0,02093	397,109	24/03/2003	0,00266	395,086
31/05/2002	-0,02333	374,914	17/01/2003	0,01143	401,649	25/03/2003	-0,00038	394,936
01/06/2002	-0,0147	369,404	20/01/2003	0,00691	404,423	26/03/2003	0,01545	401,039
02/06/2002	-0,00008	369,376	21/01/2003	0,00183	405,164	27/03/2003	0,00076	401,343
03/06/2002	-0,00994	365,704	22/01/2003	0,00133	405,701	28/03/2003	0,0077	404,432
04/06/2002	-0,00856	362,573	23/01/2003	0,00263	406,77	31/03/2003	-0,01589	398,004
05/06/2002	0,0235	371,092	24/01/2003	-0,00351	405,343	01/04/2003	0,00013	398,055
06/06/2002	-0,01075	367,102	27/01/2003	-0,02907	393,558	03/04/2003	0,00679	400,757
07/06/2002	0,0113	371,251	28/01/2003	0,0042	395,21	04/04/2003	0,01228	405,678
08/06/2002	0,00781	374,15	29/01/2003	-0,00931	391,53	07/04/2003	0,04471	423,814
09/06/2002	-0,01676	367,88	30/01/2003	0,00195	392,293	08/04/2003	-0,00402	422,111
10/06/2002	0,00334	369,109	31/01/2003	-0,00981	388,443	09/04/2003	0,01934	430,276
11/06/2002	0,00673	371,593	03/02/2003	0,00456	390,215	10/04/2003	0,0004	430,447
12/06/2002	0,00439	373,226	04/02/2003	0,01008	394,147	11/04/2003	0,01882	438,549
13/06/2002	0,02205	381,455	05/02/2003	-0,00465	392,313	14/04/2003	-0,01049	433,947
14/06/2002	0,00114	381,89	06/02/2003	0,00546	394,455	15/04/2003	0,0087	437,724
15/06/2002	0,00015	381,947	07/02/2003	0,00045	394,631	16/04/2003	0,01141	442,72
16/06/2002	0,00287	383,043	10/02/2003	0,00656	397,218	17/04/2003	0,00257	443,857
17/06/2002	0,0181	389,975	11/02/2003	-0,00418	395,559	21/04/2003	0,0092	447,941

RETPBN  
0,0013  
0,0111  
0,0064  
0,0005  
-0,0041

HUN 200

0,0006  
0,0176  
-0,0030  
0,0142  
0,0025  
-0,0165  
-0,0037  
-0,0030  
0,0129  
-0,0003  
0,0034  
-0,0069  
0,0099  
0,0077  
-0,0048  
-0,0037  
0,0103  
0,0072  
0,0014  
-0,001  
0,0020  
0,0050  
-0,0033  
-0,0005  
-0,0064  
-0,0048  
0,0089  
0,0046  
0,0156  
0,0058  
0,0088  
0,0087  
0,0011  
0,0056  
0,0027  
-0,0008  
-0,0169  
-0,0088

TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN
04/06/2004	-0,02935	697,936	09/08/2004	-0,00516	750,04	14/10/2004	-0,00406	859,664
07/06/2004	0,00408	700,784	10/08/2004	0,0032	752,443	15/10/2004	-0,00241	857,593
08/06/2004	-0,00399	703,578	11/08/2004	0,01529	763,947	18/10/2004	-0,00374	854,387
09/06/2004	0,00878	709,752	12/08/2004	-0,00755	758,179	19/10/2004	-0,00116	853,393
10/06/2004	-0,0041	706,841	13/08/2004	-0,00298	755,92	20/10/2004	-0,01477	840,791
11/06/2004	-0,00384	704,124	16/08/2004	-0,00525	751,95	21/10/2004	-0,00788	834,169
14/06/2004	-0,01106	696,337	18/08/2004	0,00306	754,254	22/10/2004	0,01991	850,774
15/06/2004	0,0159	707,411	19/08/2004	-0,00075	753,689	25/10/2004	-0,00486	846,635
16/06/2004	0,00067	707,886	20/08/2004	-0,00427	750,473	26/10/2004	-0,00624	841,353
17/06/2004	-0,01095	700,137	23/08/2004	-0,00147	749,371	27/10/2004	0,00931	849,184
18/06/2004	-0,0106	692,715	24/08/2004	-0,01402	738,866	28/10/2004	0,01523	862,119
21/06/2004	-0,00448	689,614	25/08/2004	-0,00968	731,716	29/10/2004	-0,00189	860,487
22/06/2004	0,00214	691,092	26/08/2004	0,00484	735,254	01/11/2004	0,0036	863,589
23/06/2004	0,01254	699,756	27/08/2004	0,01565	746,76	02/11/2004	0,02062	881,396
24/06/2004	0,01371	709,351	30/08/2004	0,00839	753,025	03/11/2004	0,01018	890,365
25/06/2004	0,01534	720,232	31/08/2004	0,00223	754,704	04/11/2004	-0,00228	888,336
28/06/2004	0,00042	720,538	01/09/2004	0,02702	775,096	05/11/2004	0,00597	893,639
29/06/2004	0,00244	722,293	02/09/2004	0,00668	780,271	08/11/2004	-0,00548	888,738
30/06/2004	0,01399	732,401	03/09/2004	0,00797	786,491	09/11/2004	0,01423	901,381
01/07/2004	-0,00354	729,808	06/09/2004	-0,00217	784,787	10/11/2004	0,01923	918,713
02/07/2004	0,02085	745,025	07/09/2004	0,00242	786,687	11/11/2004	0,00704	925,185
06/07/2004	0,03118	768,255	08/09/2004	0,00311	789,135	12/11/2004	0,00956	934,03
07/07/2004	0,00444	771,664	09/09/2004	-0,00822	782,65	22/11/2004	0,00638	939,991
08/07/2004	-0,01545	759,742	10/09/2004	0,01933	797,775	23/11/2004	0,02024	959,019
09/07/2004	0,00184	761,14	14/09/2004	0,01409	809,016	24/11/2004	0,0024	961,324
12/07/2004	-0,00468	757,575	15/09/2004	0,008	815,486	25/11/2004	-0,00587	955,681
13/07/2004	-0,00131	756,582	16/09/2004	-0,00297	813,064	26/11/2004	0,00998	965,216
14/07/2004	-0,01621	744,316	17/09/2004	0,00192	814,626	29/11/2004	-0,00117	964,086
15/07/2004	0,00138	745,34	21/09/2004	0,01133	823,858	30/11/2004	0,01419	977,767
16/07/2004	0,01443	756,095	22/09/2004	-0,00683	818,23	01/12/2004	0,00862	986,199
19/07/2004	-0,00241	754,274	23/09/2004	-0,00179	816,762	02/12/2004	0,01166	997,698
20/07/2004	0,00317	756,667	24/09/2004	0,00375	819,821	03/12/2004	-0,01633	981,407
21/07/2004	0,00604	761,239	27/09/2004	-0,00517	815,582	06/12/2004	0,00182	983,198
22/07/2004	0,00037	761,518	28/09/2004	-0,00424	812,127	07/12/2004	0,00327	986,41
23/07/2004	0,00637	766,368	29/09/2004	0,00094	812,892	08/12/2004	-0,00729	979,22
26/07/2004	-0,00596	761,804	30/09/2004	0,00891	820,134	09/12/2004	-0,01575	963,797
27/07/2004	-0,00331	759,279	01/10/2004	0,01923	835,905	10/12/2004	-0,01926	945,23
28/07/2004	0,00121	760,2	04/10/2004	0,02458	856,449	13/12/2004	-0,00999	935,784
29/07/2004	0,00102	760,973	05/10/2004	0,00569	861,318	14/12/2004	-0,01465	922,073
30/07/2004	-0,00524	756,983	06/10/2004	-0,0061	856,06	15/12/2004	0,01852	939,151
02/08/2004	-0,00994	749,459	07/10/2004	-0,00728	849,826	16/12/2004	0,01918	957,166
03/08/2004	0,01046	757,296	08/10/2004	0,00693	855,719	17/12/2004	0,01691	973,355
04/08/2004	0,00133	758,304	11/10/2004	0,00517	860,144	20/12/2004	-0,00672	966,813
05/08/2004	0,00489	762,011	12/10/2004	-0,01273	849,193	21/12/2004	0,00983	976,319
06/08/2004	-0,0106	753,932	13/10/2004	0,01646	863,171	22/12/2004	0,00908	985,182

TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN	TGLPASAR	RETPBN	IHSGBN
12/07/2005	0,00503	1129,115	15/09/2005	-0,00729	1050,906	24/11/2005	0,01611	1078,179
13/07/2005	0,00326	1132,794	16/09/2005	0,00554	1056,726	25/11/2005	-0,0035	1074,4
14/07/2005	0,00333	1136,57	19/09/2005	0,00934	1066,591	28/11/2005	0,0062	1081,06
15/07/2005	-0,0045	1131,461	20/09/2005	-0,01031	1055,591	29/11/2005	0,00113	1082,278
18/07/2005	-0,00267	1128,44	21/09/2005	-0,01093	1044,056	30/11/2005	0,01327	1096,641
19/07/2005	0,00317	1132,017	22/09/2005	-0,02615	1016,758	01/12/2005	-0,00025	1096,371
20/07/2005	0,00763	1140,656	23/09/2005	-0,00384	1012,851	02/12/2005	0,02102	1119,417
21/07/2005	0,01478	1157,514	26/09/2005	0,02146	1034,585	05/12/2005	0,00104	1120,578
22/07/2005	0,01273	1172,244	27/09/2005	0,00295	1037,634	06/12/2005	0,00255	1123,435
25/07/2005	-0,00213	1169,75	28/09/2005	-0,00939	1027,888	07/12/2005	0,02486	1151,365
26/07/2005	0,00706	1178,003	29/09/2005	0,01986	1048,302	08/12/2005	0,00604	1158,319
27/07/2005	0,00009	1178,112	30/09/2005	0,02955	1079,275	09/12/2005	0,00151	1160,068
28/07/2005	0,00722	1186,614	03/10/2005	0,00383	1083,414	12/12/2005	0,01288	1175,007
29/07/2005	-0,00363	1182,301	04/10/2005	0,01639	1101,166	13/12/2005	0,00598	1182,028
01/08/2005	-0,00345	1178,223	05/10/2005	0,00262	1104,055	14/12/2005	-0,00703	1173,718
02/08/2005	0,00942	1189,327	06/10/2005	-0,00696	1096,376	15/12/2005	-0,01513	1155,964
03/08/2005	0,00242	1192,203	07/10/2005	-0,00157	1094,652	16/12/2005	-0,01085	1143,426
04/08/2005	-0,00577	1185,327	10/10/2005	0,00743	1102,78	19/12/2005	0,01653	1162,328
05/08/2005	-0,00948	1174,09	11/10/2005	0,00258	1105,629	20/12/2005	0,00061	1163,034
08/08/2005	-0,01321	1158,586	12/10/2005	-0,0024	1102,98	21/12/2005	-0,00213	1160,559
09/08/2005	0,00364	1162,799	13/10/2005	-0,01128	1090,535	22/12/2005	0,00298	1164,017
10/08/2005	0,01207	1176,838	14/10/2005	0,00566	1096,704	23/12/2005	-0,00488	1158,338
11/08/2005	-0,00753	1167,972	17/10/2005	-0,00603	1090,092	27/12/2005	0,00291	1161,707
12/08/2005	-0,01199	1153,969	18/10/2005	0,0053	1095,873	28/12/2005	0,0021	1164,143
15/08/2005	-0,03093	1118,274	19/10/2005	-0,01821	1075,912	29/12/2005	-0,0013	1162,635
16/08/2005	-0,00398	1113,825	20/10/2005	-0,00047	1075,401			
18/08/2005	-0,01214	1100,299	21/10/2005	0,00052	1075,962			
19/08/2005	-0,01122	1087,953	24/10/2005	-0,00268	1073,082			
22/08/2005	-0,01066	1076,353	25/10/2005	-0,01017	1062,172			
23/08/2005	-0,00953	1066,093	26/10/2005	3,766E-06	1062,176			
24/08/2005	-0,02875	1035,445	27/10/2005	0,00143	1063,697			
25/08/2005	0,0255	1061,847	28/10/2005	-0,00512	1058,256			
26/08/2005	-0,01222	1048,874	31/10/2005	0,00753	1066,224			
29/08/2005	-0,05158	994,77	01/11/2005	-0,00119	1064,953			
30/08/2005	0,04529	1039,82	09/11/2005	-0,01139	1052,821			
31/08/2005	0,00988	1050,09	10/11/2005	-0,00867	1043,697			
01/09/2005	-0,01034	1039,23	11/11/2005	-0,0141	1028,984			
05/09/2005	-0,00321	1035,891	14/11/2005	-0,01093	1017,733			
06/09/2005	0,01516	1051,594	15/11/2005	0,00427	1022,076			
07/09/2005	0,0074	1059,38	16/11/2005	0,00367	1025,829			
08/09/2005	0,01989	1080,45	17/11/2005	0,00726	1033,281			
09/09/2005	0,01667	1098,456	18/11/2005	0,02101	1054,986			
12/09/2005	0,00656	1105,657	21/11/2005	0,00708	1062,457			
13/09/2005	-0,01801	1085,744	22/11/2005	0,00361	1066,294			
14/09/2005	-0,02498	1058,627	23/11/2005	-0,00489	1061,08			



## LAMPIRAN 7

### Hasil Regresi *Expected Return Saham*

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,0003566	0,002016169	0,17688	0,859752	0,00362	0,004329
X Variable 1	0,1515282	0,13121514	1,15481	0,249332	0,10697	0,410025

**BATA Tahun 2000**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,0008358	0,001418932	0,58903	0,556387	-0,00196	0,003631
X Variable 1	0,20962728	0,103337026	2,02858	0,043592	0,006077	0,413178

**BATA Tahun 2001**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00072706	0,001999943	0,36354	0,71652	0,003212	0,0046665
X Variable 1	0,1193719	0,131837839	0,90544	0,36613	0,140319	0,3790627

**BATA Tahun 2002**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,000308	0,001582414	0,194654	0,845828	0,00281	0,003425
X Variable 1	-0,129952	0,130399635	-0,99657	0,319978	0,38683	0,126922

**BATA Tahun 2003**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,000408	0,001263834	-0,32282	0,747113	-0,0029	0,002082
X Variable 1	0,35378437	0,090601609	3,904835	0,000123	0,175305	0,532264

**BATA Tahun 2004**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00035491	0,001075221	0,330084	0,74163	0,00176	0,002473
X Variable 1	0,11891288	0,093731003	-1,26866	0,205812	0,30357	0,065743

**BATA Tahun 2005**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00114493	0,002032708	0,563253	0,573795	-0,00286	0,005149
X Variable 1	0,3421584	0,132291546	2,586397	0,010296	0,081541	0,602776

**ESTI Tahun 2000**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,001511788	0,00170484	0,886762	0,376084	-0,00185	0,00487
X Variable 1	0,771521586	0,12415894	6,213983	2,23E-09	0,526956	1,016087

**ESTI Tahun 2001**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00040815	0,000650395	-0,62754	0,530898	-0,00169	0,000873
X Variable 1	0,50683111	0,042874552	11,82126	8,96E-26	0,422378	0,591284

**ESTI Tahun 2002**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00337426	0,002581982	-1,30685	0,192515	-0,00846	0,001712
X Variable 1	0,29772453	0,212769589	1,399281	0,16302	-0,12141	0,716859

**ESTI Tahun 2003**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0023223	0,002409981	-0,96364	0,336202	-0,00707	0,002425
X Variable 1	0,74725991	0,172766482	4,32526	2,24E-05	0,40692	1,087599

**ESTI Tahun 2004**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-1,057E-06	0,000385342	-0,00274	0,997814	-0,00076	0,000758
X Variable 1	0,03204117	0,033591708	0,953842	0,34114	-0,03414	0,098219

**ESTI Tahun 2005**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0011957	0,001555268	-0,76878	0,442787	-0,00426	0,001868
X Variable 1	0,86781165	0,10121907	8,573598	1,31E-15	0,668408	1,067216

**INDR Tahun 2000**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0014987	0,002209009	0,67847	0,498121	-0,00585	0,002853
X Variable 1	1,01841861	0,160876192	6,33045	1,17E-09	0,701529	1,335308

**INDR Tahun 2001**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00050083	0,002244071	0,223178	0,823584	-0,00392	0,004921
X Variable 1	1,03148814	0,147930992	6,972766	2,92E-11	0,740097	1,322879

**INDR Tahun 2002**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00015326	0,002401092	-0,06383	0,94916	-0,00488	0,004577
X Variable 1	0,712539782	0,197454033	3,608636	0,000375	0,323567	1,101512

**INDR Tahun 2003**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0002	0,001930499	-0,1134	0,90981	-0,00402	0,003584
X Variable 1	0,8915	0,138393443	6,442028	6,43E-10	0,618908	1,164161

**INDR Tahun 2004**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0014116	0,001271135	-1,11048	0,267923	-0,00392	0,001093
X Variable 1	0,84085863	0,110809567	7,588322	7,46E-13	0,622556	1,059161

**INDR Tahun 2005**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00148179	0,003666732	0,404118	0,68649	-0,00574	0,008705
X Variable 1	0,62166381	0,238636131	2,60507	0,009767	0,151545	1,091783

**KARW Tahun 2000**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00113571	0,001888988	0,6012291	0,5482478	0,004857	0,002585
X Variable 1	0,461926792	0,137569936	3,3577597	0,000912	0,190945	0,732909

**KARW Tahun 2001**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	4,90392E-05	0,002278302	0,021524	0,982845	-0,00444	0,004537
X Variable 1	0,105582631	0,150187531	0,703005	0,482725	-0,19025	0,401418

**KARW Tahun 2002**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00090931	0,000779773	1,16612	0,244724	-0,00063	0,002445
X Variable 1	-0,0889403	0,064257583	-1,38412	0,167607	-0,21552	0,037641

**KARW Tahun 2003**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00022555	0,001057085	0,213368	0,831222	-0,00186	0,002308
X Variable 1	-0,05459323	0,075780176	-0,72042	0,471973	-0,20388	0,094689

**KARW Tahun 2004**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00145994	0,003030997	-0,48167	0,630488	-0,00743	0,004511
X Variable 1	-0,48766729	0,264223381	-1,84566	0,066194	-1,0082	0,03287

**KARW Tahun 2005**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00063624	0,005399192	0,117839	0,906295	-0,01	0,011273
X Variable 1	0,98234149	0,3513871	2,795611	0,005605	0,2901	1,674582

MYRX Tahun 2000

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00237617	0,003946285	-0,60213	0,54765	-0,01015	0,005397
X Variable 1	0,9763835	0,287397359	3,397329	0,000795	0,410276	1,542491

MYRX Tahun 2001

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00564212	0,005726054	0,985342	0,325436	-0,00564	0,016921
X Variable 1	1,29635125	0,377466106	3,434351	0,000698	0,552828	2,039874

MYRX Tahun 2002

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00299161	0,009624088	0,310846	0,756189	-0,01597	0,02195
X Variable 1	1,07848743	0,791437686	1,362694	0,174262	-0,4806	2,637572

MYRX Tahun 2003

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,10887088	0,027310694	3,986383	7,75E-05	0,055208	0,162534
X Variable 1	1,71032767	1,957846499	0,873576	0,382786	-2,13668	5,557336

MYRX Tahun 2004

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,03237881	0,013173484	2,457877	0,014333	0,006493	0,058264
X Variable 1	0,25596079	1,148307494	0,222903	0,823707	-2,00044	2,512364

MYRX Tahun 2005

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0,00422956	0,004239603	0,99763	0,319476	-0,00412	0,012582
X Variable 1	1,66389931	0,275919403	6,030382	6,23E-09	1,120331	2,207467

MYTX Tahun 2000

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	-0,00250597	0,003003817	-0,83426	0,404952	-0,00842	0,003411
X Variable 1	0,69181721	0,218759926	3,162449	0,001764	0,26091	1,122725

MYTX Tahun 2001

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0,00025417	0,005026642	0,050564	0,959714	-0,00965	0,010156
X Variable 1	2,19227231	0,331360345	6,615977	2,33E-10	1,539567	2,844977

MYTX Tahun 2002

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0,00298278	0,004437914	0,672112	0,502159	-0,00576	0,011725
X Variable 1	0,53220152	0,365708629	1,455261	0,146904	-0,18821	1,25261

MYTX Tahun 2003

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	4,2228E-07	0,003306245	0,000128	0,999898	-0,00651	0,006514
X Variable 1	0,03567334	0,23701777	0,150509	0,88049	-0,43124	0,502584

MYTX Tahun 2004

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	-0,0017123	0,00348032	-0,49199	0,623181	-0,00857	0,005144
X Variable 1	1,75389497	0,303392524	5,780943	2,34E-08	1,156191	2,351599

MYTX Tahun 2005

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00629559	0,002596088	2,425029	0,016295	0,001173	0,011418
X Variable 1	0,59929309	0,176878173	3,388169	0,000864	0,250272	0,948315

**SIMM Tahun 2000**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0013198	0,003472545	-0,38006	0,704232	-0,00816	0,00552
X Variable 1	1,10049589	0,252896122	4,351573	1,99E-05	0,602348	1,598644

**SIMM Tahun 2001**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0009847	0,001785368	-0,55153	0,581776	-0,0045	0,002532
X Variable 1	0,87200941	0,117692879	7,409194	2,09E-12	0,640181	1,103838

**SIMM Tahun 2002**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00377219	0,000952385	-3,96078	9,86E-05	-0,00565	-0,0019
X Variable 1	0,27491605	0,078319423	3,51019	0,000535	0,120632	0,429201

**SIMM Tahun 2003**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,00049697	0,0007222	-0,68814	0,492032	-0,00192	0,000926
X Variable 1	0,29067814	0,051772983	5,614475	5,45E-08	0,188688	0,392668

**SIMM Tahun 2004**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,001527	0,000789827	-1,93339	0,054384	-0,00308	2,9E-05
X Variable 1	0,23187237	0,068852134	3,367686	0,000885	0,096229	0,367516

**SIMM Tahun 2005**

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,0029298	0,003640546	0,804769	0,42176	-0,00424	0,010102
X Variable 1	-0,196779	0,236931878	-0,83053	0,407075	-0,66354	0,269982

SRSN Tahun 2000

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0039926	0,004547775	-0,87792	0,380855	-0,01295	0,004966
X Variable 1	0,75909695	0,331202205	2,291944	0,022765	0,106703	1,411491

SRSN Tahun 2001

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,00242617	0,005528633	0,438838	0,661169	-0,00846	0,013316
X Variable 1	0,29615065	0,364451954	0,812592	0,417248	-0,42174	1,014039

SRSN Tahun 2002

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,0022594	0,004292993	0,526299	0,599166	-0,0062	0,010716
X Variable 1	1,46501491	0,353766338	4,141194	4,79E-05	0,768131	2,161898

SRSN Tahun 2003

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	-0,0019533	0,005564289	-0,35104	0,72587	-0,01291	0,009008
X Variable 1	0,5902733	0,39889225	1,479781	0,140249	-0,19552	1,376067

SRSN Tahun 2004

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>
Intercept	0,01035187	0,008903623	1,162658	0,246143	-0,00719	0,027893
X Variable 1	0,91088221	0,776162106	1,173572	0,241749	-0,61821	2,439973

SRSN Tahun 2005



**LAMPIRAN 8****EXPECTED RETURN SAHAM**

No	Nama Perusahaan	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Indorama Syntetic	-0,06455	-0,20810	0,12410	0,08740	0,50150	0,31024
2	Apac Citra Centertex	-0,11724	-0,14285	0,26295	0,06838	0,02008	0,64833
3	Hanson International	-0,07108	-0,20045	0,16098	0,13552	1,07138	0,12725
4	Evershine Textile Industry	-0,02383	-0,15500	0,06032	0,03321	0,41821	0,01187
5	Karwell Indonesia	-0,04390	-0,09484	0,01270	-0,01002	-0,03050	-0,18220
6	Ricky Putra Globalindo	-0,07008	-0,00206	0,06237	0,07318	0,14965	0,15014
7	Sepatu Bata	-0,01071	-0,04169	0,01503	-0,01566	0,19869	-0,04372
8	Surya Intrindo Makmur	-0,03746	-0,22457	0,10351	0,03001	0,16309	0,08441
9	Pan Brothers Tex	-0,00718	-0,04670	0,02698	0,04193	0,30741	0,03976
10	Sarasa Nugraha	0,01730	-0,15799	0,03791	0,18228	0,33023	0,34795

## LAMPIRAN 9

### HASIL REGRESI LINIER BERGANDA

#### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LNExpRet	-2,5981	1,22430	60
LNCFO	3,1655	,06816	60
LNCFI	3,1447	,07784	60
LNCFF	3,1729	,06968	60
LNGP	3,1784	,05659	60
LNSize	3,2931	,04243	60

#### Correlations

		LNExpRet	LNCFO	LNCFI	LNCFF	LNGP	LNSize
Pearson Correlation	LNExpRet	1,000	-,018	,140	-,078	,025	,295
	LNCFO	-,018	1,000	,522	,445	,418	,526
	LNCFI	,140	,522	1,000	,254	,336	,518
	LNCFF	-,078	,445	,254	1,000	,363	,325
	LNGP	,025	,418	,336	,363	1,000	,522
	LNSize	,295	,526	,518	,325	,522	1,000
Sig. (1-tailed)	LNExpRet	.	,445	,144	,278	,426	,011
	LNCFO	,445	.	,000	,000	,000	,000
	LNCFI	,144	,000	.	,025	,004	,000
	LNCFF	,278	,000	,025	.	,002	,006
	LNGP	,426	,000	,004	,002	.	,000
	LNSize	,011	,000	,000	,006	,000	.
N	LNExpRet	60	60	60	60	60	60
	LNCFO	60	60	60	60	60	60
	LNCFI	60	60	60	60	60	60
	LNCFF	60	60	60	60	60	60
	LNGP	60	60	60	60	60	60
	LNSize	60	60	60	60	60	60

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-24,195	12,521				
	LNCFO	-3,563	2,993	-,198	-1,190	,239	,563
	LNCFI	1,155	2,450	,073	,471	,639	,645
	LNCFF	-2,027	2,516	-,115	-,806	,424	,763
	LNGP	-2,481	3,296	-,115	-,753	,455	,674
	LNSize	13,228	4,845	,458	2,730	,009	,555

a. Dependent Variable: LNExpRet

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		LNSize	LNCFF	LNCFI	LNGP	LNCFO	
1	Correlations	LNSize	1,000	-,041	-,304	-,351	-,232
		LNCFF	-,041	1,000	,017	-,187	-,297
		LNCFI	-,304	,017	1,000	-,027	-,323
		LNGP	-,351	-,187	-,027	1,000	-,112
		LNCFO	-,232	-,297	-,323	-,112	1,000
	Covariances	LNSize	23,472	-,503	-3,614	-5,601	-3,357
		LNCFF	-,503	6,328	,104	-1,551	-2,235
		LNCFI	-3,614	,104	6,004	-,216	-2,369
		LNGP	-5,601	-1,551	-,216	10,865	-1,105
		LNCFO	-3,357	-2,235	-2,369	-1,105	8,958

a. Dependent Variable: LNExpRet

### Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	LNCFO	LNCFI	LNCFF	LNGP	LNSize
1	1	5,999	1,000	,00	,00	,00	,00	,00	,00
	2	,000	119,594	,01	,01	,57	,25	,02	,00
	3	,000	143,354	,09	,11	,04	,49	,13	,03
	4	,000	169,137	,01	,82	,31	,24	,01	,00
	5	,000	193,294	,31	,02	,02	,01	,77	,03
	6	,000	300,230	,57	,04	,06	,01	,08	,94

a. Dependent Variable: LNExpRet

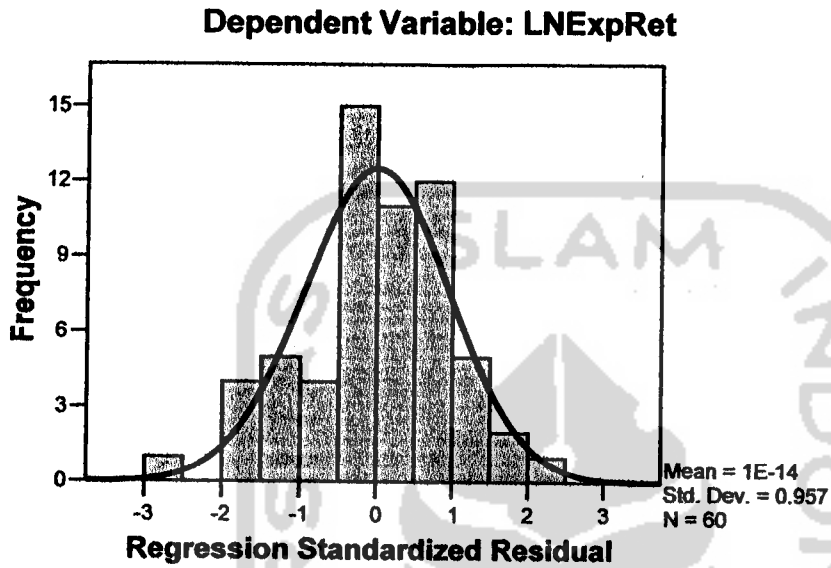
### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-3,5670	-1,3536	-2,5981	,48220	60
Std. Predicted Value	-2,009	2,581	,000	1,000	60
Standard Error of Predicted Value	,201	,804	,352	,122	60
Adjusted Predicted Value	-3,5114	-,9699	-2,5761	,54657	60
Residual	-3,31458	2,37410	,00000	1,12535	60
Std. Residual	-2,818	2,018	,000	,957	60
Stud. Residual	-2,882	2,066	-,008	1,027	60
Deleted Residual	-3,46614	2,48825	-,02196	1,31162	60
Stud. Deleted Residual	-3,103	2,133	-,013	1,049	60
Mahal. Distance	,746	26,548	4,917	4,912	60
Cook's Distance	,000	,556	,031	,080	60
Centered Leverage Value	,013	,450	,083	,083	60

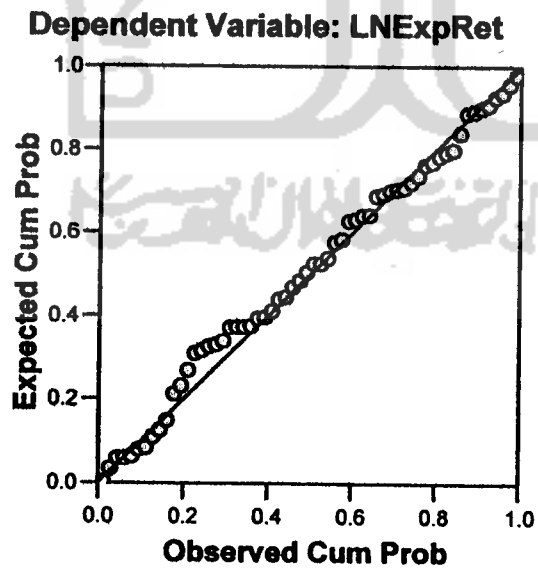
a. Dependent Variable: LNExpRet

## Charts

### Histogram



### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



## Scatterplot

Dependent Variable: LNExpRet

