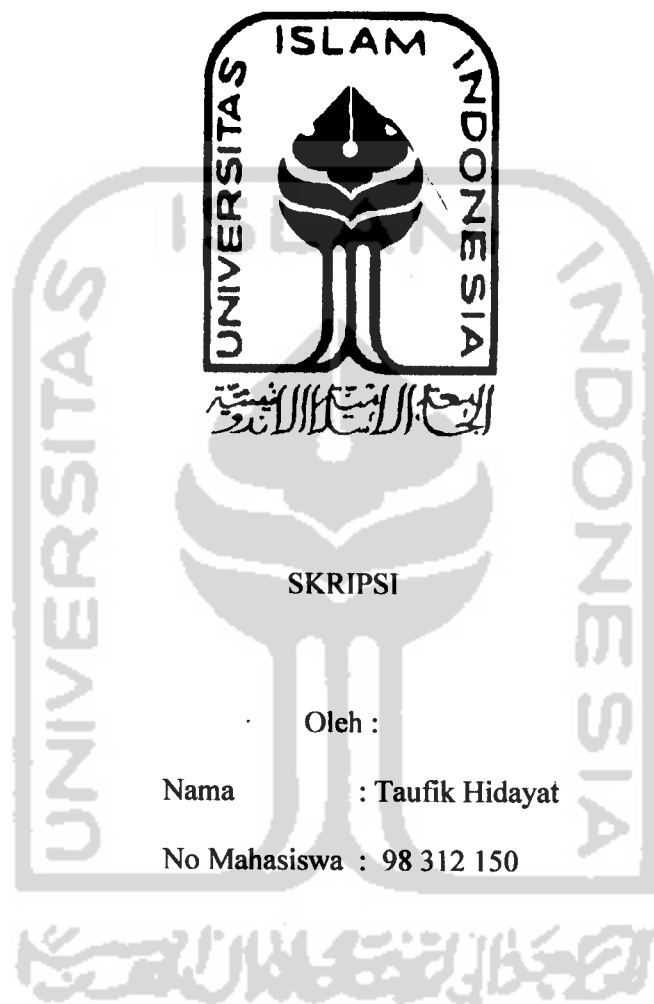


**NILAI TAMBAH KANDUNGAN INFORMASI LABA DAN
ARUS KAS OPERASI**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

**NILAI TAMBAH KANDUNGAN INFORMASI LABA DAN
ARUS KAS OPERASI**

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk

mencapai derajat Sarjana Stara-1 jurusan Akuntansi

pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Taufik Hidayat

No Mahasiswa : 98 312 150



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

NILAI TAMBAH KANDUNGAN INFORMASI LABA DAN ARUS KAS OPERASI

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Taufik Hidayat

Nomor Mahasiswa : 98 312 150

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 12 April 2006

Dosen Pembimbing,



(Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN

Telah dipertahankan/diujikan dan disyahkan untuk

Memenuhi syarat guna memperoleh gelar

Sarjana jenjang Srata S1

Nama : Taufik Hidayat

No Mahasiswa : 98 312 150

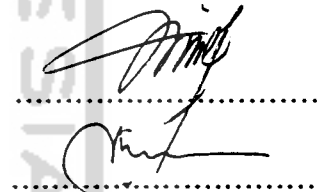
Yogyakarta, 15 Mei 2006

Disyahkan oleh:

Dewan Penguji

1. Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak (ketua / anggota)

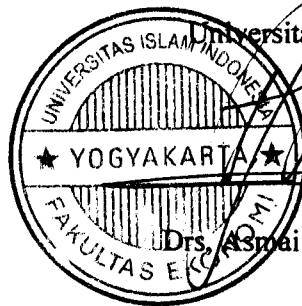
2. Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak (anggota)



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

Motto

Belajar, Belajar dan Belajar

Raihlah ilmu, dan untuk meraih ilmu
Belajarlah untuk tenang dan sabar



HALAMAN PERSEMBAHAN



Kepada :

Bapak dan Emak (My Love Deh)

Kakak, adik-adik, inak pat n keluarga

ddku Tercinta

orang-orang yang membutuhkan

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan taufik dan hidayahnya serta karuniaNya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dimana skripsi ini berjudul **“NILAI TAMBAH KANDUNGAN INFORMASI LABA DAN ARUS KAS OPERASI”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar keserjanaan pada jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah berusaha seoptimal mungkin untuk mencurahkan segala pikiran, tenaga, waktu dan materi, dengan satu harapan dapat terselesaikannya tugas akhir yang berbentuk skripsi ini. Meskipun demikian penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan kelemahan serta masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat berharap adanya kritikan dan saran yang bersifat membangun demi kebaikan skripsi ini.

Akhirnya, penulis tidak lupa mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu, baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih penulis tujukan kepada:

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

2. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si, selaku ketua program studi akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak, selaku dosen pembimbing. Terima kasih atas waktu, kesabaran dan pengertiannya.
4. Ibu Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak, selaku tim penguji yang telah memberikan saran dalam revisi.
5. Bapak dan Emakku tercinta yang terus memberikan semangat dan dorongan dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. dd yang telah memberikan segenap kasih sayangnya.
7. Teman-teman anak kos prawirokuat No 172 C dan teman-teman lainya yang telah membantu memberikan saran, bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung, dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis hanya dapat memanjatkan doa kepada Allah SWT, semoga kebaikan mereka mendapatkan pahala yang setimpal. Besar harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat, baik untuk penulis sendiri dan terutama untuk pihak-pihak yang membutuhkan pada umumnya.

Akhirul kalam Wabilahi Taufik Wal Hidayah,

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Mei 2006

Taufik Hidayat

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul.....	i
Halaman Pengesahan.....	ii
Berita Acara Ujian Skripsi	iii
Motto	iv
Halaman Persembahan.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.4 Hipotesa.....	6
1.5 Metode Penelitian	7
1.6 Sitematika Penulisan.....	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
2.1 Pengertian Laporan Keuangan	15
2.2 Tujuan Dan Pemakai Laporan Keuangan	17
2.3 Karakteristik Laporan Keuangan	19
2.3.1 Dapat Dipahami	19

2.3.2	Relevan	19
2.3.3	Keandalan	19
2.3.4	Dapat Diperbandingkan	20
2.4	Informasi Laba	20
2.4.1	Pengertian Laba	20
2.4.2	Karakteristik Laba.....	22
2.4.3	Keunggulan Dan Keunggulan Laba Akuntansi.....	22
2.5	Informasi Arus Kas Operasi	24
2.6	Earning Per Share (EPS)	26
2.7	Kajian Hasil Penelitian Terdahulu	26
2.8	Hipotesa	31
BAB III METODE PENELITIAN.....		32
3.1	Populasi Dan Sampel	32
3.2	Data dan Sumber Data	32
3.3	Definisi Dan Pengukuran Variabel Penelitian	33
3.4	Analisa Data.....	39
3.5	Uji Kualitas Data	39
3.5.1.1	Uji Normalitas	39
3.5.1.2	Uji Multikolinieritas	39
3.5.1.3	Uji Autokorelasi	40
3.5.1.4	Uji Heteroskedasitas	41
3.5.2	Uji Hipotesa	41

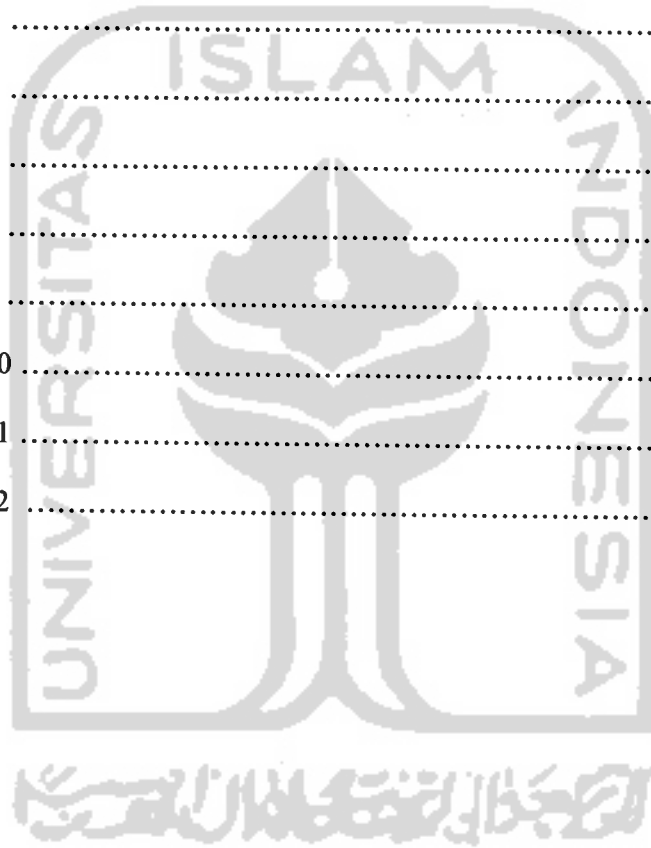
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	45
4.1 Diskriptif Data	45
4.2 Uji Kualitas Data	47
4.2.1 Uji Normalitas	47
4.2.2 Uji Multikolinieritas	47
4.2.3 Uji Autokorelasi	49
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas	50
4.3 Uji Hipotesa	52
4.3.1 Pengujian Hipotesa Pertama	52
4.3.2 Pengujian Hipotesa Kedua	53
4.3.3 Pengujian Hipotesa ketiga	55
4.4 Pembahasan	56
BAB V PENUTUP.....	59
5.1. Kesimpulan	59
5.2. Keterbatasan Penelitian	60
5.3. Implikasi Penelitian dan Saran	60
5.3.1. Implikasi Penelitian	60
5.3.2. Saran	61
DAPAT PUSTAKA	62
LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
3.1 Uji Durbin-Watson (DW).....		40
4.1 Diskriptif Data		45
4.2 Hasil Uji Frekuensi Untuk Variabel Dummy		46
4.3 Uji Multikolinearitas		48
4.4 Uji Autokorelasi		49
4.5 Hasil Uji Heteroskedasitas Dengan Metode Rank Spearman		51
4.6 Hasil Regresi Persamaan 1a		52
4.7 Hasil Regresi Persamaan 1b		53
4.8 Hasil Regresi Persamaan 2a		54
4.9 Hasil Regresi Persamaan 2b		54
4.10 Hasil Regresi Persamaan 3		55

DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
Lampiran 1	66
Lampiran 2	68
Lampiran 3	70
Lampiran 4	72
Lampiran 5	75
Lampiran 6	77
Lampiran 7	79
Lampiran 8	81
Lampiran 9	83
Lampiran 10	84
Lampiran 11	90
Lampiran 12	96



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan di susun atau disajikan untuk memenuhi kebutuhan akan informasi keuangan yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada situasi yang tidak pasti. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan resiko dan *exspected return* setiap sekuritas. Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan dalam setiap pengambilan keputusan bagi investor.

Sebelum dikeluarkannya *Statement of Financial Accounting Standard* (SFAS) No. 95 laporan arus kas belum merupakan bagian dari laporan keuangan karena laporan keuangan yang dikehendaki hanya neraca dan laporan rugi laba. Laporan arus kas hanya merupakan sebagai pendukung dan disajikan secara sukarela oleh manajemen perusahaan..

Pada tanggal 7 september 1994, Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) mengeluarkan *Standar Akuntansi Keuangan* (SAK) yang mulai efektif berlaku tanggal 1 januari 1995 dan melalui *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan* (PSAK) No. 2 IAI mengubah penyajian laporan perubahan posisi

keuangan yang semula berupa arus dana menjadi laporan arus kas. Dan laporan arus kas dijadikan sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

IAI menegaskan dalam standar akuntansi keuangan 2004 bahwa perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Sesuai pernyataan IAI diatas dapat diartikan bahwa laporan arus kas harus disajikan sebagai bagian laporan keuangan.

Laporan arus kas sebagai bagian dari laporan keuangan, merupakan salah satu sumber informasi yang juga mendapatkan perhatian dari investor. Laporan arus kas bertujuan untuk melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas, pendanaan, dan investasi.

Faktor arus kas perusahaan menjadi salah satu penentu kekuatan saham di lantai bursa. Sebab, dengan aliran kas yang baik dapat menjamin kelangsungan bisnis perusahaan tersebut. Ketersediaan kas yang banyak membuat perusahaan bisa melakukan aktivitas operasionalnya dengan lebih efektif dan efisien. Sehingga laporan arus kas tidak bisa dipisahkan dengan laporan keuangan itu sendiri., dimana laporan arus kas memberikan tambahan informasi yang sangat bermanfaat dalam memprediksi akuntabilitas perusahaan.

Laba merupakan sesuatu yang dianggap penting dan merupakan wujud dari prestasi perusahaan dalam suatu priode, sehingga pelaporan laba bertujuan untuk memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan.

Penggunaan laba sebagai pengukur efisiensi manajemen, penggunaan nilai laba historis untuk membantu meramalkan keadaan usaha dan distribusi deviden di masa yang akan datang. Pelaporan laba juga sebagai pedoman pengambilan keputusan manajerial dimasa yang akan datang.

Sehingga seringkali manajemen melakukan manipulasi terhadap laba akuntansi biasanya dilakukan melalui penggunaan metode akuntansi yang berbeda untuk transaksi yang sama untuk tujuan tertentu.

Beberapa penelitian melakukan pengujian untuk membandingkan manfaat informasi laba dan arus kas, mereka ingin membuktikan manfaat informasi keuangan selain laba hal ini disebabkan oleh adanya anggapan bahwa seolah-olah laba saja sudah cukup memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor. Ali (1994) menguji kandungan informasi dari laba, modal kerja dari operasi dan arus kas dengan menggunakan model regresi linier dan non-linier. Hasil studinya menemukan bahawa ketiga variabel independen tersebut mempunyai hubungan dengan return saham dalam model regresi non-linear. Lee (1974) menyatakan bahwa informasi investor dapat dipenuhi oleh arus kas bukan laba akuntansi karena laba sangat rentan terhadap praktek manipulasi dan perubahan metode akuntansi

(dalam Hodgson et al. 2000). Cheng et al. (1996) menguji nilai tambah informasi arus kas operasi ketika laba bersifat transitori. Secara umum hasilnya menunjukkan tambahan kandungan arus kas operasi menunjukkan peningkatan ketika sifat laba permanen menurun.

Penelitian mengenai arus kas di Indonesia telah dilakukan oleh Zaki Baridwan (1997) menguji tentang ada tidaknya hubungan atau kecenderungan yang sama antara informasi dalam laporan arus kas dengan yang ada dalam laporan laba rugi. Dari hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa informasi arus kas ternyata memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan keuangan, sehingga perlu disajikan secara terpisah.

Triyono dan Jogiyanto Hartono (2000) menguji kandungan informasi Arus kas, Komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga atau return saham. Dari hasil penelitian tersebut bahwa total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, dan dengan dipisahkan komponen arus kas ditemukan hasil yang signifikan.

Nur Indriantoro (2000) menguji hubungan antara arus kas dari aktivitas operasional dan data *accrual* dengan return saham, study empiris pada Bursa Efek Jakarta. menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara *operating cash flow* dan *aggregate accruals* dengan return saham.

Gantyowati (2001) menguji kandungan informasi arus kas dari aktivitas operasi dan data aktual terhadap return saham di Bursa Efek

Jakarta. Menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara komponen earning dengan return saham.

Poppy Dian Indira Kusuma (2003) menguji nilai tambah kandungan informasi laba dan arus kas, dari hasil penelitian tersebut laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi di luar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi ketika laba bersifat permanen dan arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi ketika laba mengandung komponen transitori yang tinggi.

Dari uraian latar belakang masalah diatas, dan mengingat beberapa penelitian nilai tambah kandungan informasi arus kas belum menunjukkan hasil yang konsisten. Sehingga penulis ingin mengambil judul tentang **“NILAI TAMBAH KANDUNGAN INFORMASI LABA DAN ARUS KAS OPERASI”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis merumuskan masalah pada:

1. Apakah laba dan arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi pada saat laba bersifat permanen?
2. Apakah arus kas operasi dapat menunjukkan nilai tambah kandungan informasi pada saat laba mengandung komponen transitori?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini penulis mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji nilai tambah kandungan informasi laba dan arus kas operasi pada saat laba permanen
2. Untuk menguji nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi pada saat laba mengandung komponen transitori.

1.4 Hipotesis

Berdasarkan kajian teoritis dan kajian hasil penelitian yang terdahulu maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

1. H_{01} :Laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi
 H_{a1} :Laba mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi
2. H_{02} :Arus kas operasi tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang yang diberikan oleh laba
 H_{a2} :Arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh laba
3. H_{03} :Nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi tidak akan meningkatkan dengan meningkatnya komponen transitori dalam laba

Ha₃ :Nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi akan meningkatkan dengan meningkatnya komponen transitori dalam laba

1.5 Metode Penelitian

1.5.1 Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *go-public* dan terdaftar sebagai emiten di Eursa Efek Jakarta (BEJ)

1.5.2 Sampel Penelitian

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan telah terdaftar sebagai emiten di BEJ selama dua tahun berturut-turut sampai dengan tahun 2004.
- b. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember 2003 sampai dengan tahun 2004.

1.5.3 Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan yang *go-public* dan terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yaitu:

1. Data laporan keuangan publikasian tahunan (*annual report*), yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2004.
2. Data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2004 sampai dengan 2005. untuk menghitung return saham dan return pasar. Harga saham yang digunakan adalah harga saham saat penutupan.
3. Data total aktiva untuk masing-masing perusahaan. Data total aktiva digunakan untuk membedakan antara perusahaan kecil dan perusahaan besar.
4. Data jumlah saham yang beredar untuk menghitung laba dan arus kas operasi perlembar saham.
5. Data tanggal publikasi laporan keuangan. Data ini digunakan untuk menghitung return abnormal tahunan saham sekitar tanggal publikasi.

1.5.4 Definisi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas perubahan laba akuntansi (ΔLAK), perubahan arus kas operasi (ΔAKO), ukuran perusahaan (UP) Pengaruh Industri (PI) dan variabel dependen terdiri dari return abnormal tahunan (ART), dan variabel pengganggu (ϵ). Variabel-variabel diatas dapat didefinisikan sebagai berikut:

a. Perubahan Laba Akuntansi (Δ LAK)

Perubahan laba akuntansi merupakan selisih antara laba akuntansi periode penelitian dengan tahun sebelumnya. Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) yang tercantum dalam laporan keuangan. Unsur-unsur laba yang bersifat *extraordinari* dan *discontinued operasi* dikeluarkan dari perhitungan. Maka laba yang dimaksud adalah laba per lembar saham (*earning per share*) sesuai dengan periode penelitian.

b. Perubahan Arus Kas Operasi

Arus kas operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total arus kas operasi yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar, jadi maksud dari arus kas operasi dalam penelitian ini adalah arus kas operasi perlembar saham.

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan *variable dummy* untuk mengontrol kemungkinan adanya pengaruh perusahaan pada hubungan antara laba dan arus kas operasi dengan abnormal return. Ukuran perusahaan diperoleh dengan membandingkan antara total aktiva perusahaan dengan median, perusahaan yang dengan total aktiva lebih kecil dari median, dikelompokkan dalam perusahaan kecil diberi kode (0). Sedangkan perusahaan yang

total aktivitya lebih besar dari median, dikelompokkan dalam perusahaan besar dan diberi kode (1)

d. Laba Transitori (laba tidak Permanen)

Laba transitori merupakan variabel *dummy* yang akan diinteraksikan dengan variabel laba dan variabel arus kas operasi, yang mengelompokkan perusahaan dalam kelompok perusahaan dengan komponen transitori dalam laba yang tinggi dan yang rendah. Komponen transitori dalam perubahan laba di ukur dengan nilai absolut perubahan laba yang dibagi dengan harga periode awal.

e. Pengaruh Industri

Pengaruh industri merupakan variable kontrol. Pengaruh industri didefinisikan dengan variabel indikator 0 (nol) untuk perusahaan bukan manufaktur dan 1 (satu) untuk perusahaan manufaktur.

f. Return Abnormal Tahunan

Dihitung dengan menggunakan model sesuai pasar (*market adjusted model*) return abnormal tahunan (ART) dihitung dengan mengkomulatifkan return abnormal bulanan selama dua belas bulan yaitu sembilan bulan sebelum sampai 3 bulan setelah tanggal publikasi laporan keuangan.

1.5.5 Model Analisa Data

Alat analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa regresi berganda. Adapun model yang digunakan dalam menguji hipotesa nilai tambahan kandungan informasi laba adalah sebagai berikut:

$$ART_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta AKO_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 1a}$$

$$\varepsilon_{it1} = \alpha_0 + \alpha_2 \Delta LAK_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \alpha_4 PI_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 1b}$$

dimana:

$ART_{i,t}$ = Return abnormal tahunan perusahaan i pada periode t

$\Delta AKO_{i,t}$ = Perubahan arus kas operasi perusahaan i pada (tahun) t

$\Delta LAK_{i,t}$ = Perubahan Laba akuntansi perusahaan i pada (tahun) t

$UP_{i,t}$ = Pengaruh ukuran perusahaan, dengan kode 0(1) untuk perusahaan kecil (besar)

$PI_{i,t}$ = Pengaruh Industri, dengan kode 0(1) bukan manufaktur (perusahaan manufaktur)

α_0 = Koefisien konstanta

α_1, α_2 = Koefisien variabel indeviden

$\varepsilon_{it1}, \varepsilon_{it2}$ = variabel gangguan (*error terms*)

Model persamaan regresi untuk menguji tambahan kandungan informasi arus kas operasi, adalah sebagai berikut:

$$ART_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LAK_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 2a}$$

$$\varepsilon_{it1} = \alpha_0 + \alpha_2 \Delta AKO_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \alpha_4 PI_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 2b}$$

dimana:

ART_{it} = Return abnormal tahunan perusahaan i pada periode t

ΔAKO_{it} = Perubahan arus kas operasi perusahaan i pada (tahun) t

ΔLAK_{it} = Perubahan Laba akuntansi perusahaan i pada (tahun) t

UP_{it} = Pengaruh ukuran perusahaan, dengan kode 0(1) untuk perusahaan kecil(besar)

PI_{it} = Pengaruh Industri, dengan kode 0(1) bukan manufaktur untuk (perusahaan manufaktur)

α_0 = Koefisien konstanta

α_1, α_2 = Koefisien variabel independen

$\varepsilon_{it1}, \varepsilon_{it2}$ = variabel gangguan (*error terms*)

Untuk menguji nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi pada saat laba mengandung komponen transitori (tidak permanen), adapun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$ART_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LAK_{it} + \alpha_2 \Delta AKO_{it} + \alpha_3 \Delta LAK_{it} D_{it} + \alpha_4 \Delta AKO_{it} D_{it} + \alpha_5 UP_{it} + \alpha_6 PI_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 3}$$

dimana:

ART_{it} = Return abnormal tahunan perusahaan i pada periode t

ΔAKO_{it} = Perubahan arus kas operasi perusahaan i pada (tahun) t

ΔLAK_{it} = Perubahan Laba akuntansi perusahaan i pada (tahun) t

Up_{it} = Pengaruh ukuran perusahaan, dengan kode 0(1) untuk perusahaan kecil(besar)

Plit = Pengaruh Industri, dengan kode 0(1) bukan manufaktur
untuk (perusahaan manufaktur)

Dit = Variabel *dummy*, 0(1) jika termasuk perusahaan dengan
komponen laba transitori yang kecil (besar)

α_0 = Koefisien konstanta

α_1, α_2 = Koefisien variabel independen

$\varepsilon_{it_1}, \varepsilon_{it_2}$ = Variabel gangguan (*error terms*)

1.6 Sistematika Penulisan

Pada Penelitian ini penulis akan membagi menjadi lima bab yaitu sebagai berikut:

1. BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang pengambilan judul dalam penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, landasan teori, hipotesa, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

2. BAB II : LANDASAN TEORI

Berisi tentang landasan teori, kajian pustaka dan hipotesa penelitian.

3. BAB III : METODELOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metodologi dan analisa data yang dipakai dalam penelitian ini.

4. BAB IV : PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang diskripsi data, pengujian hipotesa dan pembahasan terhadap analisa data.

5. BAB V : PENUTUP

Pada bab penutup berisi tentang kesimpulan, implikasi penelitian dan saran terhadap penelitian selanjutnya.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Informasi keuangan merupakan sumber daya yang penting bagi perusahaan. Informasi keuangan dibutuhkan oleh pihak-pihak di dalam perusahaan (*internal*) dan pihak di luar perusahaan (*eksternal*) dengan masing-masing kepentingannya. Pihak-pihak *internal* terdiri dari manajemen dan karyawan perusahaan sedangkan pihak *eksternal* antara lain meliputi kreditor, pelanggan, pemasok, instansi pemerintah dan pemegang saham.

Informasi akuntansi dan keuangan yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan bisnis dan ekonomi disajikan dalam bentuk pelaporan keuangan. *Financial Accounting Standard Board (FASB)* membedakan pengertian laporan keuangan dengan pelaporan keuangan (FASB, 1978). Laporan keuangan merupakan bagian dari pelaporan keuangan, untuk menyediakan informasi yang bermanfaat dan relevan. Informasi yang dihasilkan dari proses akuntansi, tidak terbatas pada informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan, melainkan ada informasi tertentu yang lebih efektif apabila disampaikan melalui media pelaporan keuangan. Dengan demikian pelaporan keuangan lebih luas dari laporan keuangan.

Laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau

laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. (IAI, per 1 Oktober 2004). Sedangkan menurut Zaki Baridwan dalam bukunya *Intermediate Accounting* (Baridwan, 1992:17) menyatakan bahwa:

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan. Suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama satu tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan. Laporan keuangan juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak luar perusahaan.

Pengertian lain mengenai laporan keuangan dikemukakan oleh Harnanto, yang menyatakan bahwa:

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi neraca, perhitungan laba rugi dan laba ditahan, laporan perubahan posisi keuangan serta catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan dengan maksud untuk menyediakan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan ekonomi (Harnanto, 2004:34)

2.2 Tujuan Dan Pemakai Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Di samping itu laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*Stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Atas dasar tujuan tersebut, diharapkan bahwa pemakai laporan keuangan dapat menilai informasi yang dihasilkan untuk dasar pengambilan keputusan ekonomi yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

IAI mendefinisikan pemakai laporan keuangan berdasarkan kepentingan mereka. Pemakai laporan keuangan menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Pemakai laporan keuangan tersebut antara lain:

1. *Investor*. Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Informasi dibutuhkan untuk membantu apakah harus membeli, menahan, menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

2. *Karyawan*. Membutuhkan informasi mengenai stabilitas dan probabilitas perusahaan, serta kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.
3. *Pemberi Pinjaman*. Tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada waktu jatuh tempo.
4. *Pemasok, kreditor usaha lainnya*. Membutuhkan informasi keuangan mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo.
5. *Pelanggan*. Berkepentingan dalam informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama mereka yang terlibat dalam perjanjian jangka panjang.
6. *Pemerintah*. Berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Pemerintah juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, penetapan kebijakan pajak dan sebagai dasar menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.
7. *Masyarakat*. Yang berkepentingan dengan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

2.3 Karakteristik Laporan Keuangan

Karakteristik kualitatif merupakan ciri khas yang membuat informasi dalam laporan keuangan dapat berguna bagi pemakai. Menurut IAI karakteristik kualitatif pokok pada laporan keuangan dapat dibagi menjadi empat yaitu:

2.3.1 Dapat Dipahami

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pemakai. Dengan asumsi pemakai memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.

2.3.2 Relevan

Informasi mempunyai kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan dan mengoreksi, hasil evaluasi mereka di masa lalu.

2.3.3 Keandalan

Informasi juga harus handal (*reliable*) informasi memiliki kualitas handal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan materi, dan dapat diandalkan pemakaiannya sebagai penyajian yang tulus dan jujur.

2.3.4 Dapat Diperbandingkan

Pemakai harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Pemakai Laporan keuangan juga harus dapat membandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan secara relatif.

2.4 Informasi Laba

2.4.1 Pengertian Laba

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba akuntansi yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya. IAI memiliki pengertian sendiri mengenai *income*, IAI justru tidak menterjemahkan *income* dengan istilah laba. Dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) mengartikan *income* sebagai berikut:

Penghasilan (income) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan dan penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Pengertian lain mengenai laba disampaikan oleh Harahap adalah sebagai berikut:

Laba akuntansi (accounting income) adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada

periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu (Sofyan Syafri Harahap, 2004)

Namun informasi laba merupakan bagian dari informasi akuntansi, informasi yang dapat digunakan oleh pihak perusahaan maupun pihak luar perusahaan untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber dana yang ada.

Ukuran yang seringkali dipakai untuk menilai sukses tidaknya manajemen suatu perusahaan adalah laba yang diperoleh perusahaan. Berhasil tidaknya kinerja perusahaan pada umumnya ditandai dengan kemampuan manajemen dalam melihat kemungkinan dan kesempatan dimasa yang akan datang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu tugas manajemen untuk merencanakan masa depan perusahaannya agar sedapat mungkin semua kemungkinan dan kesempatan dimasa yang akan datang telah disadari dan direncanakan cara menghadapainya.

FASB Statement of accounting Concepts No.1 menganggap bahwa laba akuntansi merupakan pengukuran yang baik atas prestasi perusahaan dan laba akuntansi dapat digunakan dalam prediksi arus kas yang akan datang. Dengan kata lain laba akuntansi merupakan prediktor yang baik dalam memberikan informasi untuk mengambil sebuah keputusan ekonomi. Menurut Hendriksen, laba akuntansi secara umum relevan untuk model keputusan para investor dan kreditor.

Bagi pihak luar (Investor) juga tertarik pada informasi laba akuntansi, seperti pembagian laba sebagai yang menjadi haknya. Yaitu seberapa banyak

yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai deviden kepada mereka. Hal ini menjadi pertimbangan yang penting bagi investor untuk mengevaluasi kembali, apakah dananya akan tetap diinvestasikan pada perusahaan tersebut atau akan dipertahankan.

Laba seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*).

2.4.2 Karakteristik Laba

Menurut Belkaoui (1993), menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki lima karakteristik, sebagai berikut:

- a. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang dan jasa
- b. Laba akuntansi didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama satu periode tertentu.
- c. Laba akuntansi didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran dan pengakuan pendapatan.
- d. Laba akuntansi memerlukan pengukuran tentang biaya (*expenses*) dalam bentuk *cost historis*
- e. Laba akuntansi menghendaki adanya penandingan (*matching*) antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut.

2.4.3 Keunggulan Dan Kelemahan Laba Akuntansi

Menurut (Belkaoui, 1993) laba akuntansi mempunyai keunggulan dan kelemahan, keunggulan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Laba akuntansi masih dipercaya memberi manfaat untuk membantu pengambilan keputusan ekonomi
2. Laba akuntansi diukur dan dilaporkan secara obyektif dapat diuji kebenarannya karena berdasarkan transaksi atau fakta aktual, yang didukung bukti yang obyektif.
3. Dalam prinsip realisasi dalam mengakui pendapatan, laba akuntansi memenuhi kriteria konservatisme.
4. Laba akuntansi dipandang bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggungjawaban manajemen.

Adapun kelemahan laba akuntansi, antara lain:

1. Laba akuntansi dipandang gagal mengakui kenaikan nilai aktiva yang belum direalisasi dalam suatu periode karena prinsip *cost historis* dan prinsip realisasi.
2. Laba akuntansi yang didasarkan pada *cost historis* mempersulit perbandingan laporan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan cost dan metode alokasi.
3. Laba akuntansi yang didasarkan prinsip realisasi, *cost historis*, dan konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan.
4. Laba mungkin mengandung komponen transitori, komponen transitori mungkin muncul karena berbagai macam alasan.

2.5 Informasi Arus Kas Operasi

Informasi arus kas operasi tercermin didalam laporan arus kas, yang dimana IAI mendefinisikan arus kas pada Standar Akuntansi Keuangan (SAK) sebagai setara kas (*cash equivalent*). Setara kas adalah investasi yang bersifat sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.

Laporan arus kas selama periode tertentu diklasifikasikan menurut aktivitas, yaitu:

1. Aktivitas operasi
2. Aktivitas pendanaan
3. Aktivitas investasi

Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut juga dapat digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ke tiga aktivitas.

Aktivitas arus kas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Govindarajan V (1980) menilai bahwa arus kas merupakan salah satu yang lebih obyektif dan mudah di mengerti. Laporan ini mencoba menyatakan

fakta dalam indikator akuntansi keuangan tanpa harus ada transaksi atau pertimbangan subyektif dari akuntan pada suatu periode (Harahap, 2004)

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

Informasi arus kas diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas dari aktivitas operasi pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

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

2.6 Earning Per Share (EPS)

EPS adalah sejumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode untuk tiap lembar saham yang beredar (Zaki Baridwan, 1992). *EPS* adalah perbandingan antara pendapatan bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Apabila suatu perusahaan memiliki saham biasa atau berbagai macam jenis saham, maka perhitungan *EPS* adalah (Tandelilin, 2001):

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga Dan Pajak}}{\text{Jumlah saham Beredar}}$$

Informasi *EPS* suatu perusahaan menunjukan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya *EPS* suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan tersebut. Besarnya *EPS* dapat diketahui dari informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

EPS merupakan suatu ukuran dimana baik manajemen maupun pemegang saham menaruh perhatian yang besar. Itu digunakan secara luas dalam penaksiran nilai saham biasa dan sering merupakan dasar untuk menetapkan tujuan dan sasaran spesifik perusahaan sebagai bagian dari perencanaan strategis.

2.7 Kajian Hasil Penelitian Terdahulu

Secara empiris, bukti bahwa laba akuntansi dan arus kas operasi mempunyai nilai tambahan kandungan informasi dapat dilihat pada hasil-hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya. Beberapa penelitian tersebut antara lain:

1. Miller dan rock (1985) melakukan pengujian mengenai pengaruh investasi pada return saham. Hasil studi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan investasi berhubungan dengan peningkatan arus kas masa depan yang akan datang dan mempunyai pengaruh positif dengan return saham pada saat pengumuman investasi baru.
2. Ball dan Brown (1968), meneliti hubungan antara perubahan laba tahunan rata-rata tingkat keuntungan abnormal selama satu tahun terakhir sebelum laba diumumkan pada 261 saham yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE) dalam periode 1957 sampai 1965. hasilnya menunjukkan adanya hubungan yang positif antara perubahan laba tahunan (*annual earning*).
3. Beaver (1968), meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman laba tahunan pada perusahaan yang terdaftar di NYSE dalam periode 1961-1965. hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman laba memberikan informasi baru bagi pasar.
4. Beaver, Clarke dan Wright (1979), meneliti antara perubahan laba tak terduga dan tingkat keuntungan abnormal terhadap 276 perusahaan di NYSE dalam periode 1965-1974. hasilnya menunjukkan adanya hubungan yang searah antara tanda (*sign*) dan besarnya (*magnitude*) perubahan laba tak terduga dengan tanda dan besarnya keuntungan abnormal dalam periode sebelum laba diumumkan.

5. Rayburn (1986), menguji hubungan antara arus kas operasi dan laba akrual dengan return saham, hasilnya menunjukkan adanya hubungan arus kas operasi dan laba akrual dengan return abnormal saham perusahaan.
6. Wilson (1987) melakukan penelitian mengenai kandungan informasi laba akrual dan komponen dana. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kedua variabel tersebut memiliki tambahan informasi melebihi laba itu sendiri. Komponen laba akrual diukur berdasarkan modal kerja dari operasi dikurangi laba sedangkan komponen dana diukur atas dasar modal kerja dari operasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa komponen laba akrual dan komponen dana memiliki tambahan informasi apabila komponen dana di definisi sebagai arus kas dari operasi.
7. Bernard dan Stober (1989) menguji pemisahan laba bersih menjadi arus kas dari operasi dan laba akrual dapat meningkatkan hubungan kedua komponen tersebut dengan abnormal return. Hasil analisis menunjukkan bahwa pemisahan total arus kas dari operasi dan total arus kas dari pendanaan ke dalam komponennya dapat meningkatkan hubungan dengan abnormal return. Hasil ini konsisten dengan teori mengenai perbedaan pengaruh transaksi pendanaan dan operasi walaupun studi tersebut menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi tidak mempunyai hubungan dengan abnormal return.
8. Ali (1994) yang menguji nilai tambah kandungan informasi laba, model linier dari operasi (working capital from operations) dan arus kas operasi

dengan menggunakan model linier dan non linier. dari hasil penelitian tersebut arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi

9. Cheng et al. (1996) menguji nilai tambah informasi arus kas ketika laba bersifat transitori (tidak Permanen). Secara umum hasilnya menunjukkan bahwa nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi menunjukkan peningkatan ketika sifat permenen menurun. Nilai tambah kandungan informasi arus kas diduga akan meningkat ketika laba mempunyai kemungkinan besar untuk tersentuh oleh praktek-praktek manipulasi yang menyebabkan munculnya komponen transitori dalam laba.
10. Zaki Baridwan (1997) yang menguji ada tidaknya hubungan atau kecenderungan yang sama antara informasi dalam laporan arus kas dengan informasi yang ada dalam laporan laba rugi. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan informasi arus kas ternyata memberikan tambahan bagi para pemakai laporan keuangan. Implikasi penelitian ini adalah perlunya informasi arus kas bagi pemakai laporan keuangan.
11. Astuti (1997) yang menguji apakah laporan arus kas mempunyai kandungan informasi melalui pendekatan volume perdagangan. Hasil yang dicapai dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi.
12. Suadi (1998) menguji apakah PSAK No.2 bermanfaat bagi investor. PSAK No. 2 dipandang memberi manfaat jika laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah dividen yang dibayarkan dalam kurun waktu satu tahun setelah diterbitkannya laporan arus kas tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai hubungan dengan jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus kas. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa laporan arus kas mempunyai kandungan informasi dan bermanfaat bagi pemegang saham.

13. Nur Fadjrin Asyik (1998), menguji tambahan kandungan informasi rasio arus kas, mengungkapkan bahwa informasi arus kas berguna bagi investor. Hasil ini mendukung keputusan FASB yang mengharuskan perusahaan menyiapkan laporan arus kas.
14. Gantyowati (1998) menguji kandungan informasi arus kas dari aktivitas operasi dan data aktual terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta. Dari pengujiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara komponen earning dengan return saham.
15. Nur Indriantoro (2000) menguji hubungan antara arus kas dari aktivitas operasional dan data aktual dengan return saham, studi empiris pada Bursa Efek Jakarta. menunjukkan hasil yang tidak signifikan antara *operating cash flow* dan *aggregate accruals* dengan return saham.
16. Poppy Dian Indira Kusuma (2003) menguji hubungan antara arus kas dari aktivitas informasi laba dan arus kas, dari hasil penelitian tersebut laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi ketika laba bersifat permanen dan arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi ketika laba mengandung komponen transitori yang tinggi.

2.8 Hipotesa

Berdasarkan kajian pustaka dan hasil kajian penelitian yang terdahulu, penulis mengajukan beberapa hipotesa, yaitu sebagai berikut:

1. H_{01} : Laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi

H_{a1} : Laba mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi

2. H_{02} : Arus kas operasi tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang yang diberikan oleh laba

H_{a2} : Arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh laba

3. H_{03} : Nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi tidak akan meningkatkan dengan meningkatnya komponen transitori dalam laba

H_{a3} : Nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi akan meningkatkan dengan meningkatnya komponen transitori dalam laba

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi Dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang *Go-Public* dan terdaftar sebagai emiten di *Bursa Efek Jakarta* (BEJ) sampai pada tahun 2004, yang berjumlah sekitar 336 perusahaan dan sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan (nama-nama perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1) dan memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan telah terdaftar sebagai emiten di BEJ selama dua tahun berturut-turut sampai dengan tahun 2004.
- b. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember 2003 sampai dengan tahun 2004.

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui pengumpulan data sekunder yang tersedia di BEJ dan *Indonesia Capital Market Dictionary* yang tersedia di pojok BEJ. Adapun data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data laporan keuangan publikasian tahunan (*annual report*), yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2004.
2. Data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2004 sampai dengan 2005. untuk menghitung return saham dan return pasar. Harga saham yang digunakan adalah harga saham saat penutupan.
3. Data total aktiva untuk masing-masing perusahaan. Data total aktiva digunakan untuk membedakan antara perusahaan kecil dan perusahaan besar.
4. Data jumlah saham yang beredar untuk menghitung laba dan arus kas operasi perlembar saham.
5. Data tanggal publikasi laporan keuangan. Data ini digunakan untuk menghitung return abnormal tahunan saham sekitar tanggal publikasi.

3.3 Definisi Dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas perubahan laba akuntansi (ΔLAK), perubahan arus kas operasi (ΔAKO), ukuran perusahaan (UP) pengaruh Industri (PI) dan variabel dependen terdiri dari return abnormal tahunan (ART), dan variabel pengganggu (ϵ).

Variabel-variabel diatas dapat didefinisikan dan dipengukuran sebagai berikut:

a. Perubahan Laba Akuntansi (ΔLAK)

Perubahan laba akuntansi merupakan selisih antara laba akuntansi periode penelitian dengan tahun sebelumnya. Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) yang tercantum dalam laporan keuangan. Unsur-unsur laba yang bersifat *extraordinari* dan *discotinued operasi* dikeluarkan dari perhitungan. Maka laba yang dimaksud adalah laba per lembar saham (*earning per share*) sesuai dengan periode penelitian. Perubahan laba akuntansi dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\Delta LAK = LAK_{it} - LAK_{it-1}$$

dimana:

ΔLAK = Perubahan laba akuntansi

LAK_{it} = Laba akuntansi pada tahun i

LAK_{it-1} = Laba akuntansi pada tahun i-1

b. Perubahan Arus Kas Operasi

Arus kas operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah total arus kas operasi yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar, jadi maksud dari arus kas operasi dalam penelitian ini adalah arus kas operasi per lembar saham. Perubahan arus kas operasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\Delta AKO = AKO_{it} - AKO_{it-1}$$

dimana:

ΔAKO = Perubahan arus kas operasi

AKO_{it} = Arus kas operasi tahun t

AKO_{it-1} = Arus kas operasi tahun t-1

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan *variable dummy* untuk mengontrol kemungkinan adanya pengaruh perusahaan pada hubungan antara laba dan arus kas operasi dengan abnormal return. Ukuran Perusahaan diperoleh dengan membandingkan antara total aktiva perusahaan dengan median, perusahaan yang dengan total aktiva lebih kecil dari median, dikelompokkan dalam perusahaan kecil diberi kode (0). Sedangkan perusahaan yang total aktivanya lebih besar dari median, dikelompokkan dalam perusahaan besar dan diberi kode (1)

d. Laba Transitori (laba tidak Permanen)

Laba transitori merupakan variabel *dummy* yang akan diinteraksikan dengan variabel laba dan variabel arus kas operasi. yang mengelompokkan perusahaan dalam kelompok perusahaan dengan komponen transitori dalam laba yang tinggi dan yang rendah. Komponen transitori dalam perubahan laba di ukur dengan nilai absolut perubahan laba yang dibagi dengan harga periode awal, adapun rumus yang digunakan:

$$D = \frac{\Delta LAK}{P_{1(t-1)}}$$

dimana:

D = Variabel dummy (Laba transitori)

ΔLAK = Perubahan laba akuntansi

$P_{1(t-1)}$ = Harga periode awal

Perusahaan dengan nilai lebih besar dari mediannya diberi nilai 1 sedangkan perusahaan yang lebih kecil dari mediannya di beri kode 0.

e. Pengaruh Industri

Pengaruh industri merupakan variable kontrol. Pengaruh industri didefinisikan dengan variabel indikator 0 (nol) untuk perusahaan bukan manufaktur dan 1 (satu) untuk perusahaan manufaktur.

f. Retrun Abnormal Tahunan

Dihitung dengan menggunakan model sesuai pasar (*market adjusted model*), adapun cara penghitungan abnormal return adalah sebagai berikut:

1. Menghitung Return Saham.

Di dalam menghitung return saham, maka akan digunakan persamaan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

dimana:

$R_{i,t}$: Return saham i pada periode t

$P_{i,t}$: Harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$: Harga saham i pada periode t-1

2. Menghitung Return Pasar

Menghitung return pasar dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG), yaitu sebagai berikut:

$$R_{m,t} = (IHS_{G,t} - IHS_{G,t-1}) / IHS_{G,t-1}$$

dimana:

$R_{m,t}$: Return indeks pasar pada periode t

$IHS_{G,t}$: Indeks harga saham i pada periode t

$IHS_{G,t-1}$: Indeks harga saham i pada periode t-1

3. Menghitung return ekspektasi (*expected return*)

Menghitung return ekspektasi dengan menggunakan model pasar (*market model*) yang dilakukan melalui dua tahap yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realitas selama periode estimasi. Return saham individu dan return indeks pasar pada periode pengamatan dengan model regresi. Ekspektasi ini, maka dapat diketahui nilai dari α dan β . Model ekspektasi ini dibentuk menggunakan teknik regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \epsilon_{i,j}$$

dimana:

$R_{i,j}$: Return realitas sekuritas ke I pada periode estimasi ke-j

α_i : Intersep untuk sekuritas ke i

β_i : Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$R_{m,j}$: Return indeks pasar pada periode estimasi

e_i : Kesalahan residu sekuritas ke i pada estimasi ke-j

- b. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengekstimasi return ekspektasi di periode penelitian

$$E[R_{i,t}] = \alpha_i + \beta_i \cdot E[R_{m,t}]$$

di mana:

$E[R_{i,t}]$: Return ekspektasi

$E[R_{m,t}]$: Return indeks pasar pada periode t.

4. Menghitung Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya dan return ekspektasi

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

dimana:

$AR_{i,t}$: Abnormal Return i pada periode t

$R_{i,t}$: Return ekspektasi I pada periode t

$E[R_{i,t}]$: Return indeks pasar pada periode t.

Return abnormal tahunan (ART) dihitung dengan mengkomulatifkan return abnormal bulanan selama dua belas bulan, yaitu sembilan bulan sebelum sampai dengan tiga bulan setelah tanggal publikasi laporan keuangan.

3.4 Analisa Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi berganda dengan empat variabel independent.

3.4.1 Uji Kualitas Data

Sebelum dilakukan analisis regresi terhadap variabel-variabel penelitian terlebih dahulu dilakukan uji kualitas data, agar data yang diinginkan layak dijadikan sumber pengujian dan dapat dihasilkan kesimpulan yang benar. Uji kualitas data yang dilakukan menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi:

a) Uji Normalitas

Menurut Gozali (2001), untuk menguji normalitas dilihat dari titik-titik yang terbentuk pada grafik normal plot harus menyebar disekitar garis diagonal serta arah penyebarannya mengikuti arah garis diagonal dan titik-titik harus menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 sumbu Y, bila tidak maka data tidak terdistribusi dengan normal.

b) Uji Multikolinieritas

Menurut Gozali (2001), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebasnya. Untuk menguji multikolinieritas dengan menggunakan matrik. Korelasi ditetapkan

korelasi yang terjadi antar variabel independen kurang dari 90%, bila korelasi yang terjadi diatas 90% maka terjadi multikolinieritas yang serius. Dengan menggunakan nilai *tolerance*, nilai yang terbentuk harus diatas 10% dengan menggunakan VIF (*Variance Inflation Faktor*), nilai yang terbentuk harus kurang dari 10, bila tidak maka akan terjadi multikolinieritas dan model regresi tidak layak untuk digunakan.

c) Uji Autokorelasi

Menurut Gozali (2001), uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah data periode sebelumnya mempengaruhi data yang ada pada periode sekarang. Untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam model regresi terdapat autokorelasi atau tidak, dapat diketahui melalui uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 3.1

Uji Durbin-Watson (DW)

Nilai DW	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10s/d1,45	Tanpa kesimpulan
1,55s/d2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 s/d 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2, 91	Ada autokorelasi

d) Uji Heteroskedasitas

Untuk mengetahui terjadinya heteroskedasitas dalam penelitian ini maka digunakan *Metode Rank Spearman* dengan cara meregresikan variabel-variabel bebas dengan variabel residual yang kemudian dikorelasikan secara matrik. Apabila nilai probabilitas dari residual lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka tidak terjadi heteroskedasitas begitu juga sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka akan terjadi gejala heteroskedasitas. Gejala heteroskedasitas dapat pula dilihat pada diagram pancar (*scatter plot*) apabila titik-titik menyebar secara acak serta tersebar secara baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y

3.4.2 Uji Hipotesa

Ketiga hipotesa dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi berganda, dan dalam perhitungannya menggunakan program *statistical program for social science (SPSS) 12 for Windows*.

1. Model penelitian pada hipotesa satu untuk menguji nilai tambah kandungan informasi laba digunakan dua persamaan regresi.

Persamaan regresi tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$ART_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta AKO_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 1a}$$

$$\varepsilon_{it1} = \alpha_0 + \alpha_2 \Delta LAK_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \alpha_4 PI_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 1b}$$

dimana:

$ART_{i,t}$ = Return abnormal tahunan perusahaan i pada periode t

$\Delta AKO_{i,t}$ = Perubahan arus kas operasi perusahaan i pada (tahun) t

$\Delta LAK_{i,t}$ = Perubahan Laba akuntansi perusahaan i pada (tahun) t

$UP_{i,t}$ = Pengaruh ukuran perusahaan, dengan kode 0(1) untuk perusahaan kecil (besar)

$PI_{i,t}$ = Pengaruh Industri, dengan kode 0(1) bukan manufaktur (perusahaan manufaktur)

α_0 = Koefisien konstanta

α_1, α_2 = Koefisien variabel independen

$\varepsilon_{it1}, \varepsilon_{it2}$ = variabel gangguan (*error terms*)

Laba dikatakan mempunyai nilai tambah kandungan informasi jika perubahan laba akuntansi (ΔLAK) pada persamaan (1b) masih mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan (tingkat signifikan 5%) setelah diregresikan dengan variabel gangguan (ε) yang dihasilkan dari persamaan (1a).

2. Model persamaan regresi untuk menguji tambahan kandungan informasi arus kas operasi, adalah sebagai berikut:

$$ART_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LAK_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 2a}$$

$$\varepsilon_{it1} = \alpha_0 + \alpha_2 \Delta AKO_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \alpha_4 PI_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \text{Persamaan 2b}$$

dimana

ART_{it} = Return abnormal tahunan perusahaan i pada periode t

ΔAKO_{it} = Perubahan arus kas operasi perusahaan i pada (tahun) t

ΔLAK_{it} = Perubahan Laba akuntansi perusahaan i pada (tahun) t

UP_{it} = Pengaruh ukuran perusahaan, dengan kode 0(1) untuk perusahaan kecil(besar)

PI_{it} = Pengaruh Industri, dengan kode 0(1) bukan manufaktur untuk (perusahaan manufaktur)

α_0 = Koefisien konstanta

α_1, α_2 = Koefisien variabel independen

$\varepsilon_{it1} \varepsilon_{it2}$ = variabel gangguan (*error terms*)

Arus kas operasi dikatakan mempunyai nilai tambah kandungan informasi jika variabel perubahan arus kas operasi (ΔAKO) pada persamaan (2b) masih mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan (tingkat signifikan 5%) setelah diregresikan dengan variabel gangguan (ε) yang dihasilkan dari persamaan (2a)

3. Untuk menguji nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi pada saat laba mengandung komponen transitori (tidak permanen), adapun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$ART_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta LAK_{it} + \alpha_2 \Delta AKO_{it} + \alpha_3 \Delta LAK_{it} D_{it} + \alpha_4 \Delta AKO_{it} D_{it} + \alpha_5 UP_{it} + \alpha_6 PI_{it} + \varepsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 3}$$

dimana:

ART_{it} = Return abnormal tahunan perusahaan i pada periode t

ΔAKO_{it} = Perubahan arus kas operasi perusahaan i pada (tahun) t

ΔLAK_{it} = Perubahan Laba akuntansi perusahaan i pada (tahun) t

UP_{it} = Pengaruh ukuran perusahaan, dengan kode 0(1) untuk perusahaan kecil(besar)

PI_{it} = Pengaruh Industri, dengan kode 0(1) bukan manufaktur untuk (perusahaan manufaktur)

D_{it} = Variabel *dummy*, 0 (1) jika termasuk perusahaan dengan komponen laba transitori yang kecil (besar)

α_0 = Koefisien konstanta

α_1, α_2 = Koefisien variabel independen

$\varepsilon_{it1}, \varepsilon_{it2}$ = Variabel gangguan (*error terms*)

Informasi arus kas operasi dikatakan mempunyai nilai tambah informasi pada saat laba mengandung komponen transitori (tidak permanen). Caranya dengan membandingkan p-value yang diperoleh dari hasil regresi dengan *significant level* yang telah ditetapkan (tingkat signifikan 5%).

BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1 Diskriptif Data

Menurut Singgih Santoso (2000) analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik data seperti nilai rata-rata, seberapa jauh data-data bervariasi. Dalam penelitian ini analisis deskriptifnya adalah abnormal return tahunan, perubahan laba akuntansi, perubahan arus kas, interaksi antara perubahan laba dengan variabel *dummy* (komponen transitori laba) dan interaksi antara perubahan arus kas operasi dengan variabel *dummy* (komponen transitory laba). Pengujian statistik deskriptif seperti maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi dilakukan terhadap variabel independen selain variabel *dummy*, sedangkan variabel independen yang merupakan variabel *dummy* yaitu ukuran perusahaan dan pengaruh perusahaan dilakukan pengujian deskriptif frekuensi.

Table 4.1

Diskriptif data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR	40	-99.40960	5.17068	-2.8391297	15.74017260
LAK	40	-2033.00	959.00	-39.0825	425.50102
AKO	40	-3011.72	7184.58	36.7808	1314.31644
LAKxD	40	0	959	70.85	210.817
AKOxD	40	-2350	7185	123.72	1211.223

Sumber : Data sekunder diolah

Tabel 4.2

Hasil Uji Frekuensi untuk Variabel Dummy

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Persh Besar	20	50.0	50.0	50.0
	Persh Kecil	20	50.0	50.0	100.0
	Total	40	100.0	100.0	
Valid	Persh bkn manufaktur	24	60.0	60.0	60.0
	Persh manufaktur	16	40.0	40.0	100.0
	Total	40	100.0	100.0	

Sumber : Data sekunder diolah

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat 20 perusahaan yang digolongkan ke perusahaan besar dan 20 digolongkan dalam perusahaan kecil. Pengklasifikasian perusahaan besar dan kecil berdasarkan atas membandingkan antara total aktiva perusahaan dengan median, apabila median lebih besar dari total aktiva maka perusahaan digolongkan ke perusahaan kecil dan sebaliknya apabila median lebih kecil dari total aktiva maka perusahaan tersebut digolongkan ke perusahaan besar. Contoh: PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk mempunyai total aktiva sebesar Rp 192.043,- sedangkan Mediana sebesar 494681 maka dapat diambil kesimpulan bahwa PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk dapat digolongkan perusahaan kecil. Adapun jenis industri terdapat 24 perusahaan bukan manufaktur dan 16 perusahaan manufaktur.

4.2 Uji Kualitas Data

Sebelum dilakukan analisis regresi terhadap variabel-variabel penelitian, terlebih dahulu dilakukan uji kualitas data, agar data yang diinginkan layak dijadikan sumber pengujian dan dapat dihasilkan kesimpulan yang benar. Uji kualitas data yang dilakukan menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi:

4.2.1 Uji Normalitas

Didalam penelitian ini uji normalitas data tidak dilakukan, ini didasarkan atas asumsi normalitas secara apriori dianggap terpenuhi apabila jumlah data yang diamati cukup besar atau sesuai dengan asumsi *central limit theorem* distribusi penyempelan mean diperkirakan normal apabila jumlah data observasi sejumlah 30 ke atas.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Gozali (2001), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebasnya. Untuk menguji multikolinieritas dengan menggunakan matrik. Korelasi ditetapkan korelasi yang terjadi antar variabel independent kurang dari 90%, bila korelasi yang terjadi diatas 90% maka terjadi multikolinieritas yang serius. Dengan menggunakan nilai *tolerance*, nilai yang terbentuk harus diatas 10% dengan menggunakan VIF (*Variance Inflation Faktor*), nilai yang

terbentuk harus kurang dari 10, bila tidak maka akan terjadi multikolinieritas dan model regresi tidak layak untuk digunakan.

Tabel 4.3:

Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian	Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
Hipotesa Pertama				
Persamaan 1a	Δ AKO	0.967	1.034	Tidak ada multiko
	UP	0.984	1.016	Tidak ada multiko
	IP	0.982	1.019	Tidak ada multiko
Persamaan 1b	Δ LAK	0.951	1.051	Tidak ada multiko
	UP	0.997	1.003	Tidak ada multiko
	IP	0.953	1.050	Tidak ada multiko
Hipotesa Kedua				
Persamaan 2a	Δ LAK	0.951	1.051	Tidak ada multiko
	UP	0.997	1.003	Tidak ada multiko
	IP	0.953	1.050	Tidak ada multiko
Persamaan 2b	Δ AKO	0.967	1.034	Tidak ada multiko
	UP	0.984	1.016	Tidak ada multiko
	IP	0.982	1.019	Tidak ada multiko
Hipotesa Ketiga				
Persamaan 3	Δ LAK	0.553	1.809	Tidak ada multiko
	Δ AKO	0.119	8.399	Tidak ada multiko
	Δ LAKxD	0.575	1.740	Tidak ada multiko
	Δ AKOxD	0.123	8.131	Tidak ada multiko
	UP	0.892	1.122	Tidak ada multiko
	IP	0.901	1.110	Tidak ada multiko

Sumber: Data Diolah

Hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*) pada setiap variabel semuanya kurang dari 10 dan dengan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel dibawah angka 1, mempunyai arti bahwa analisa regresi yang dilakukan tidak terjadi gejala multikolineritas (Hair et.al. 1998).

4.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Gozali (2001), uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah data periode sebelumnya mempengaruhi data yang ada pada periode sekarang. Dalam penelitian ini menggunakan pengujian *Durbin Watson* (DW).

Tabel 4.4 :

Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian	Durbin Watson	Kesimpulan
Model Hipotesa 1		
Persamaan 1a	1.980	Tidak Ada Autokorelasi
Persamaan 1b	1.903	Tidak Ada Autokorelasi
Model Hipotesa 2		
Persamaan 2a	2.002	Tidak Ada Autokorelasi
Persamaan 2b	1.885	Tidak Ada Autokorelasi
Model Hipotesa 3		
Persamaan 3	2.141	Tidak Ada Autokorelasi

Sumber: Data diolah

Dari hasil pengujian autokorelasi pada tabel 4.4, diperoleh angka Durbin-Watson sebesar 1.980 pada persamaan 1a, 1.903 pada persamaan 1b, 2.002 pada persamaan 2a, 1.885 pada persamaan 2b dan 2.141 pada persamaan 3 dan semuanya berada antara nilai 1,55 s/d 2,46 yang mempunyai arti tidak terdapat autokorelasi (Algifari, 1997) sehingga dapat disimpulkan model regresi yang dilakukan tidak terjadi gejala autokorelasi dan layak.

4.2.4 Uji Heteroskedasitas

Untuk mengetahui terjadinya heteroskedasitas dalam penelitian ini maka digunakan *Metode Rank Spearman* dengan cara meregresikan variabel-variabel bebas dengan variabel residual yang kemudian dikorelasikan secara matrik. Apabila nilai probabilitas dari residual lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka tidak terjadi heteroskedasitas begitu juga sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha=5\%$ maka akan terjadi gejala heteroskedasitas. Gejala heteroskedasitas dapat pula dilihat pada diagram pancar (*scatter plot*) apabila titik-titik menyebar secara acak serta tersebar secara baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y Gozali (2001), (lihat pada lampiran 9, 10, 11). Berikut ini adalah tabel 4.5 uji heteroskedasitas dengan menggunakan *metode rank spearman*:

Tabel 4.5:

Hasil Uji Heteroskedasitas Dengan Metode Rank Spearman

Persamaan	Variabel Bebas	Studentized residual (sig)	Keterangan
Hipotesa 1			
Persamaan 1a	ΔAKO	0.968	Tidak terjadi hetero
	UP	0.999	Tidak terjadi hetero
	IP	0.997	Tidak terjadi hetero
Persamaan 1b	ΔLAK	0.921	Tidak terjadi hetero
	UP	0.797	Tidak terjadi hetero
	IP	0.978	Tidak terjadi hetero
Hipotesa 2			
Persamaan 2a	ΔLAK	0.991	Tidak terjadi hetero
	UP	0.993	Tidak terjadi hetero
	IP	0.998	Tidak terjadi hetero
Persamaan 2b	ΔAKO	0.500	Tidak terjadi hetero
	UP	0.191	Tidak terjadi hetero
	IP	0.509	Tidak terjadi hetero
Hipotesa 3			
Persamaan 3	ΔLAK	0.800	Tidak terjadi hetero
	ΔAKO	0.564	Tidak terjadi hetero
	$\Delta LAK \times D$	0.502	Tidak terjadi hetero
	$\Delta AKO \times D$	0.996	Tidak terjadi hetero
	UP	0.131	Tidak terjadi hetero
	IP	0.552	Tidak terjadi hetero

Sumber: Data diolah

Dari hasil uji heteroskedasitas pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa tingkat signifikan residual lebih besar dari $\alpha = 5\%$ sehingga dapat disimpulkan bahwa heteroskedasitas terpenuhi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji regresi ini layak untuk dilakukan.

4.3 Uji Hipotesa

Analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa regresi berganda, dalam perhitungannya menggunakan program *statistical program for social science (SPSS) 12 for windows*:

4.3.1 Pengujian Hipotesa Pertama

Dalam pengujian hipotesa pertama dilakukan untuk mengambil kesimpulan tentang nilai tambah kandungan informasi laba dengan asumsi laba bersifat permanen. Dalam pengujian ini menggunakan analisa regresi berganda, adapun rumus yang digunakan dalam analisa berganda ini adalah

$$ART_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta AKO_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \epsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 1a}$$

$$\epsilon_{it1} = \alpha_0 + \alpha_2 \Delta LAK_{it} + \alpha_3 UP_{it} + \alpha_4 PI_{it} + \epsilon_{it1} \dots \dots \dots \text{Persamaan 1b}$$

Berdasarkan rumus diatas didapatkan hasil regresi berganda, yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6:

Hasil Regresi Persamaan 1a

Coefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.375	.459		.818	.420
	AKO	-.002	.002	-.188	-1.128	.268
	UP	-1.119	.552	-.336	-2.028	.051
	PI	-.545	.564	-.160	-.967	.341

a. Dependent Variable: AR

Sumber: Data diolah

Tabel 4.8

Hasil Regresi Persamaan 2a

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.436	.462		.943
	LAK	.000	.001	-.096	.563
	UP	-1.029	.557	-.309	.074
	PI	-.701	.581	-.206	.237

a. Dependent Variable: AR

Sumber: Data diolah

Tabel 4.9:

Hasil Regresi Persamaan 2b

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.036	.278		.128
	AKO	-.001	.001	-.189	.301
	UP	-.043	.335	-.023	.898
	PI	.048	.342	.025	.889

a. Dependent Variable: e

Sumber: Data diolah

Arus kas operasi dikatakan mempunyai nilai tambah kandungan informasi jika variabel perubahan arus kas operasi (Δ AKO) pada persamaan (2b) masih mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan (tingkat signifikan 5%) setelah diregresikan dengan variabel gangguan (ϵ) yang dihasilkan dari persamaan (2a)

P-value AKO dan AKOxD dengan tingkat signifikan (0,05). Apabila P-value lebih kecil atau sama dengan 0,05 maka dapat diartikan bahwa arus kas mempunyai nilai tambah kandungan informasi ketika laba mengandung komponen transitori dan sebaliknya.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil regresi linier berganda pada uji hipotesa pertama dapat dilihat bahwa laba akuntansi pada persamaan (1b) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan setelah diregresi dengan variabel pengganggu yang dihasilkan dari persamaan (1a), hal ini dapat dilihat hasil uji regresi (tabel 4.7) dimana P-value sebesar 0.678 lebih besar dari tingkat signifikan (0,05). Artinya laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi yang diberikan oleh arus kas operasi. Dengan kata lain hasil studi empiris ini tidak mendukung H_{a1} tentang adanya nilai tambah kandungan informasi laba.

Hasil studi ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (1994) yang menguji nilai tambah kandungan informasi laba, model linier dari operasi (*working capital from operations*) dan arus kas operasi dengan menggunakan model linier dan non linier. Dari hasil penelitian tersebut arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi. Cheng et al. (1996) yang menguji nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi ketika laba bersifat transitori. Secara umum, hasilnya menunjukkan bahwa nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi menunjukkan peningkatan ketika sifat

(lihat tabel 4.10) menunjukkan bahwa p-value AKO dan AKOxD mempunyai nilai sebesar 0.000 dan 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Artinya hasil ini mendukung H_{a3} tentang adanya nilai tambah kandungan informasi arus kas operasi ketika laba mengandung komponen transitori.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang et al. (1996) dan Poppy (1996) yang merupakan replikasi dari penelitian ini.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisa yang telah dilakukan diatas dapat disimpulkan, yaitu sebagai berikut:

1. Laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh arus kas operasi ketika laba bersifat permanen. Hasil penelitian ini menunjukan p-value sebesar 0.678 lebih besar dari tingkat signifikansi setelah di regresi dengan variabel gangguan pada persamaan (1a) Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (1994) dan Chang (1996)
2. Ketika laba bersifat permanent, arus kas operasi tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi diluar informasi yang diberikan oleh laba. Hasil penelitian ini p-value sebesar 0,301 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 setelah di regresi dengan variabel gangguan pada persamaan (2a). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (1994).
3. Arus kas operasi mempunyai nilai tambah kandungan informasi ketika laba mengandung komponen transitori laba yang tinggi karena tingkat sig untuk AKO dan AKO yang diintraksikan dengan komponen transitori laba sebesar

0.000 dan 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chang (1994).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang sekaligus dapat merupakan arah bagi penelitian yang akan datang.

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel perubahan laba (ΔLAK) dan perubahan arus kas (ΔAKO), tetapi tidak memasukan tingkat laba dan tingkat arus kas operasi saat ini. Yang oleh beberapa penelitian telah terbukti meningkatkan daya penjelas laba dan arus kas operasi terhadap return.
2. Penelitian ini hanya menggunakan data perubahan laba akuntansi dan perubahan arus kas operasi selama setahun.

5.3 Implikasi Penelitian dan Saran

5.3.1 Implikasi Penelitian

Dalam penelitian ini dapat mengimpilkasikan bahwa Arus kas operasi mempunyai peranan yang besar sebagai informasi yang dapat diandalkan, pada saat laba mengandung komponen transitori.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Cheng C S., Chao-Shin Liu, dan Thomas F. S. *Earning Permanence and The Incremental Information Content of Cash Flows From Operations*, Jurnal Of Accounting Research, 1996, 33 (1), 173-181.
- Ali, Ashiq. *The Incremental Information Content Of Earning, Woking Capital from Operasions and Cash Flows*, Journal of Accounting Research, 1994, Vol 1, 61-73.
- Ball, R J. Dan P. Brown. *An Empirical Evaluation of Accounting Income Number*, Journal of Accounting Research, 1968, 6, 159-178
- Beaver, W, H, *The Information Content of Annual Earnings Announcements*. *Journal of Accounting Researceh*, 1968, 6, 67-92
- Beaver, Clarke dan Wright, *Association between unsystematic securuty return and The Magnitude of Earning Forecast Error*, Journal of Accounting Research, 1979, 17, 316-340.
- Belkaoui, *Teori Akuntansi*, 1993
- Bernard and Stober, *The Nature and Amount of information in Cash Flow and Accruals*. *The Accounting Review*, October 1989, 624-654.
- Cheng, C. S. A., Chao-Shin Liu dan Thomas F. S. *Earnings Permanence and The Incremental Information Content of Cash Flows From Operation*. 1996, Journal of Accaounting Reasearch, 34 (1), 173-181
- Eldon S, Hendriksen (terjemahan), *Teori akuntansi*, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1999
- Evi Gantyowati, *Hubungan Antara Cash Flow dan Accrual dengan Return Saham Study pada Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, Kompak, September 2001 No. 3, Hal 275-298
- Hastuty. Ambarwati. W, *Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Voleme Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta*, Makalah Simposium Akuntansi I, Yogyakarta, 1997.
- Gujarati. Damodar, *Ekonometrika Dasar*, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1978.
- Harahap. Sofyan Syafri, *Teori Akuntansi*. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta, 2004.

- IAI, *Standar Akuntansi Keuangan*, penerbit Salemba, Jakarta, 1994
- IAI, *Standar Akuntansi Keuangan*, Penerbit Salemba, Jakarta, 2004
- Imam Gazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2001.
- Nur Indriantoro, *Analisa Hubungan Antara Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual dengan Return Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2, Desember 2000. No. 3, Hal 207-223.
- Nur Fadjrih Asyik, *Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas*, Skripsi Sarjana, Fakultas Ekonomi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), 1998, Surabaya.
- Lee, T. A. *Enterprise Income: Survival or Decline and Fall?* 1974, Accounting and Business research, Summer.
- Lev, B. *On the Usefulness of Earning Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research*. 1989, Journal Of Accounting, 27, 153-201.
- Miller, M. Dan K. Rock. *Dividend Policy Under Asymmetric Information*. 1985. Journal of Finance, 40, 1031-1052
- Poppy Dian Indira Kusuma, *Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi*, simposium Nasional AkuntansiVI, Surabaya, Oktober 2003, Hal 304-316
- Rayburn, J. The Association Of Operating Cash Flows and Accruals with Security Return. 1986. Journal of Accounting Research, Supplement, 112-138.
- Singgih Santoso, *Buku Latihan SPSS Statistik Non Parametrik*, Elexmedia komputindo, jakarta, 2001
- Suadi, Arif, *Manfaat Laporan Arus Kas*, Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 1998, Vol. 13, No 2.
- Tandelilin, Eduardus, *Analisa Investasi Dan Manajemen Portofolio*, Edisi 1, BPFE, Yogyakarta, 2001
- Triyono, Jogiyanto Hartono. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan Harga atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Januari 2000. Vol. 3. No 1. Hal. 54-68

Wahid Sulaiam, *Analisa Regresi Menggunakan SPSS*, Penerbit ANDI, Yogyakarta, 2004

Wilson, G.P. *The Relative Information Content of Accruals and Cash Flows : Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Release Date*. *Journal of Accounting Research*, 1987, 24 (Supplement) : 165 – 200

Zaki Baridwan, *Analisa Nilai Tambah Informasi laporan Arus Kas*, *Journal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* , 1997, Vol. 12, hal. 113.

Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, Edisi 7, BPFE, Yogyakarta, 1992





Lampiran 1

Nama Perusahaan Yang Diteliti

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADFO	PT Adindo Foresta Indonesia Tbk.
4	ATPK	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk.
5	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.
7	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantaion Tbk.
8	INPC	PT Bank Inter-Pacific Tbk
9	BNII	PT Bank International Indonesia Tbk.
10	MEGA	PT Bank Mega Tbk
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
13	BRNA	PT Berlina Tbk
14	CNKO	PT Central Korporindo Internasional Tbk.
15	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk
16	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
17	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk
18	DSUC	PT Daya sakti Unggul Corp. Tbk.
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
20	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
22	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
24	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk
25	ITTG	PT Integrasi Teknologi Tbk
26	IIKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk
27	KOPI	PT Kopi Time Dot Com Tbk
28	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.
29	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk
30	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero)
31	RYAN	PT Ryane Asibusana Tbk.
32	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk
33	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk
34	SCCO	PT SUCACO Tbk.

No	Kode Emiten	Nama Emiten
35	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.
36	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.
37	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk
38	ZBRA	PT Zebra Nusantara Tbk.
39	CEKA	PT. Cahaya Kalbar
40	INAF	PT. Indofarma Tbk



Lampiran 2

Tanggal Publikasi Laporan Keuangan 2004

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Tanggal Publikasi
1	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	4-May-2005
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	4-Apr-2005
3	ADFO	PT Adindo Foresta Indonesia Tbk.	31-Mar-2005
4	ATPK	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk.	1-Apr-2005
5	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk	29-Mar-2005
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	31-May-2005
7	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantaion Tbk.	1-Apr-2005
8	INPC	PT Bank Inter-Pacific Tbk	14-Mar-2005
9	BNII	PT Bank International Indonesia Tbk.	21-Feb-2005
10	MEGA	PT Bank Mega Tbk	15-Feb-2005
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk	8-Feb-2005
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	30-Mar-2005
13	BRNA	PT Berlina Tbk	31-Mar-2005
14	CNKO	PT Central Korporindo Internasional Tbk.	1-Apr-2005
15	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk	2-May-2005
16	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	29-Mar-2005
17	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	31-Mar-2005
18	DSUC	PT Daya sakti Unggul Corp. Tbk.	1-Apr-2005
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	30-Mar-2005
20	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.	31-Mar-2005
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	21-Apr-2005
22	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	4-Mar-2005
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	29-Mar-2005
24	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	1-Apr-2005
25	ITTG	PT Integrasi Teknologi Tbk	31-Mar-2005
26	IIKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk	2-Apr-2005
27	KOPI	PT Kopi Time Dot Com Tbk	1-Apr-2005
28	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	31-Mar-2005
29	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	15-Mar-2005
30	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero)	31-Mar-2005
31	RYAN	PT Ryane Asibusana Tbk.	31-May-2005
32	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	31-Mar-2005
33	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	5-Apr-2005

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Tanggal Publikasi
34	SCCO	PT SUCACO Tbk.	2-Apr-2005
35	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	2-May-2005
36	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	31-Mar-2005
37	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	18-Apr-2005
38	ZBRA	PT Zebra Nusantara Tbk.	26-May-2005
39	CEKA	PT. Cahaya Kalbar	1-Apr-2005
40	INAF	PT. Indofarma Tbk	15-Apr-2005



Lampiran 3

Perubahan Laba Akuntansi

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Earning Per Share		ΔLAK
			2003	2004	
1	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	-1,185	-226	959.0
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	24	39	15.0
3	ADFO	PT Adindo Foresta Indonesia Tbk.	955	431	-524.0
4	ATPK	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk.	-12	-11	1.0
5	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk	2,258	225	-2,033.0
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	273	291	18.0
7	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantaion Tbk.	323	41	-282.0
8	INPC	PT Bank Inter-Pacific Tbk	10	197	187.0
9	BNII	PT Bank International Indonesia Tbk.	6	17	11.0
10	MEGA	PT Bank Mega Tbk	283	345	62.0
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk	72	80	8.0
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	131	307	176.0
13	BRNA	PT Berlina Tbk	119	232	113.0
14	CNKO	PT Central Korporindo Internasional Tbk.	4	0	-4.0
15	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk	15	21	6.0
16	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	87	89	2.0
17	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	15	16	1.0
18	DSUC	PT Daya sakti Unggul Corp. Tbk.	-48	-12	36.0
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	22	2	-20.0
20	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.	-12	-5	7.0
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	275	151	-124.0
22	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	58	63	5.0
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	313	452	139.0
24	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	264	1,215	951.0
25	ITTG	PT Integrasi Teknologi Tbk	-7	3	9.8
26	IIKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk	376	176	-200.0
27	KOPI	PT Kopi Time Dot Com Tbk	-4	-25	-21.1
28	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	43	46	3.0
29	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	106	146	40.0
30	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero)	118	108	-10.0
31	RYAN	PT Ryane Asibusana Tbk.	-37	12	49.0
32	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	665	-92	-757.0
33	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	64	61	-3.0
34	SCCO	PT SUCACO Tbk.	30	-108	-138.0
35	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	16	10	-6.0

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Earning Per Share		ΔLAK
			2003	2004	
36	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	-85	-295	-210.0
37	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	-4	12	16.0
38	ZBRA	PT Zebra Nusantara Tbk.	3	2	-1.0
39	CEKA	PT. Cahaya Kalbar	11	-78	-89.0
40	INAF	PT. Indofarma Tbk	-42	2	44.0



Lampiran 4

Perbahan Arus Kas Operasi

No	Kode Emiten	Nama Emiten	AKO Perlembar Saham		ΔAKO
			2003	2004	
1	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	76.14	-2,274.00	-2,350.14
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	3.67	-137.57	-141.25
3	ADFO	PT Adindo Foresta Indonesia Tbk.	433.64	-47.60	-481.24
4	ATPK	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk.	-3.70	-15.39	-11.69
5	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk	2.86	0.22	-2.64
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	120.14	160.33	40.19
7	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantaion Tbk.	342.94	21.86	-321.07
8	INPC	PT Bank Inter-Pacific Tbk	109.86	603.78	493.92
9	BNII	PT Bank International Indonesia Tbk.	-0.30	-0.71	-0.41
10	MEGA	PT Bank Mega Tbk	534.89	7,719.47	7,184.58
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk	-0.83	-1.00	-0.17
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	59.91	-454.05	-513.95
13	BRNA	PT Berlina Tbk	685.09	502.97	-182.12
14	CNKO	PT Central Korporindo Internasional Tbk.	-324.82	-2.82	322.01
15	CLPI	PT Colopak Indonesia Tbk	11.24	-58.55	-69.79
16	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	121.46	2.83	-118.64
17	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	21.65	39.20	17.55
18	DSUC	PT Daya sakti Unggul Corp. Tbk.	12.37	39.55	27.19
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	64.88	51.08	-13.81
20	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.	9.06	-4.21	-13.27
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	177.90	186.65	8.75
22	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	83.08	310.65	227.57
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	450.46	651.63	201.17
24	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	0.85	2.10	1.25
25	ITTG	PT Integrasi Teknologi Tbk	71.56	65.86	-5.71
26	IHKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk	139.04	97.92	-41.12
27	KOPI	PT Kopi Time Dot Com Tbk	-0.42	-210.97	-210.55
28	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	147.19	184.12	36.93
29	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	16.25	175.15	158.90
30	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero)	128.30	188.67	60.36
31	RYAN	PT Ryane Asibusana Tbk.	18.54	6.41	-12.13
32	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	2,425.08	-586.64	-3,011.72
33	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	-24.28	50.27	74.55
34	SCCO	PT SUCACO Tbk.	13.57	23.57	10.00
35	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	-22.00	89.44	111.44

No	Kode Emiten	Nama Emiten	AKO Perlembar Saham		Δ AKO
			2003	2004	
36	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	45.49	61.76	16.27
37	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	30.25	4.32	-25.93
38	ZBRA	PT Zebra Nusantara Tbk.	30.00	27.98	-2.03
39	CEKA	PT. Cahaya Kalbar	58.35	97.25	38.89
40	INAF	PT. Indofarma Tbk	13.09	44.00	30.91



Lampiran 5

Ukuran Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Total Aktiva	Median	Ukuran Industri	Kesimpulan
1	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	192043	494681	0	Prsh Kecil
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	1849614	494681	1	Prsh Besar
3	ADFO	PT Adindo Foresta Indonesia Tbk.	942419	494681	1	Prsh Besar
4	ATPK	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk.	86569	494681	0	Prsh Kecil
5	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk	200328	494681	0	Prsh Kecil
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	2436401	494681	1	Prsh Besar
7	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantation Tbk.	1124746	494681	1	Prsh Besar
8	INPC	PT Bank Inter-Pacific Tbk	273871	494681	0	Prsh Kecil
9	BNII	PT Bank International Indonesia Tbk.	36077167	494681	1	Prsh Besar
10	MEGA	PT Bank Mega Tbk	18703389	494681	1	Prsh Besar
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk	31756642	494681	1	Prsh Besar
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	107040172	494681	1	Prsh Besar
13	BRNA	PT Berlina Tbk	406984	494681	0	Prsh Kecil
14	CNKO	PT Central Korporindo Internasional Tbk.	563763	494681	1	Prsh Besar
15	CLPI	PT Colopak Indonesia Tbk	82470	494681	0	Prsh Kecil
16	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	431174	494681	0	Prsh Kecil
17	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	1577951	494681	1	Prsh Besar
18	DSUC	PT Daya sakti Unggul Corp. Tbk.	415115	494681	0	Prsh Kecil
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	2628415	494681	1	Prsh Besar
20	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.	121890	494681	0	Prsh Kecil
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	6341117	494681	1	Prsh Besar

No	Kode Emiten	Nama Emiten	Total Aktiva	Median	Ukuran Industri	Kesimpulan
22	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	262291	494681	0	Prsh Kecil
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	11563295	494681	1	Prsh Besar
24	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	259716	494681	0	Prsh Kecil
25	ITTG	PT Integrasi Teknologi Tbk	17290	494681	0	Prsh Kecil
26	IHKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk	1330113	494681	1	Prsh Besar
27	KOPI	PT Kopi Time Dot Com Tbk	43334	494681	0	Prsh Kecil
28	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	4086018	494681	1	Prsh Besar
29	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	772210	494681	1	Prsh Besar
30	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero)	11039703	494681	1	Prsh Besar
31	RYAN	PT Ryane Asibusana Tbk.	41992	494681	0	Prsh Kecil
32	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	58504	494681	0	Prsh Kecil
33	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	424758	494681	0	Prsh Kecil
34	SCCO	PT SUCACO Tbk.	465439	494681	0	Prsh Kecil
35	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	1352092	494681	1	Prsh Besar
36	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	409270	494681	0	Prsh Kecil
37	RMBA	PT. Bantoel Internasional Investama Tbk	1956823	494681	1	Prsh Besar
38	ZBRA	PT Zebra Nusantara Tbk.	135327	494681	0	Prsh Kecil
39	CEKA	PT. Cahaya Kalbar	290337	494681	0	Prsh Kecil
40	INAF	PT. Indofarma Tbk	523923	494681	1	Prsh Besar

Lampiran 6
Pengaruh Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Industri	Pengaruh Industri
1	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	Industri Manufaktur	1
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	Industri Konstruksi	0
3	BDF	PT Bina Danatama Finance Tbk	Industri Lembaga Keuangan Non Bank	0
4	ATPK	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk.	Industri Peternakan	0
5	MERK	PT Merrck Tbk	Industri Manufaktur	1
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	Industri Manufaktur	1
7	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantaion Tbk.	Industri Perkebunan	0
8	INPC	PT Bank Inter-Pacific Tbk	Industri Perbankan	0
9	BNII	PT Bank International Indonesia Tbk.	Industri Perbankan	0
10	MEGA	PT Bank Mega Tbk	Industri Perbankan	0
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk	Industri Perbankan	0
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	Industri Perbankan	0
13	BRNA	PT Berlina Tbk	Industri Manufaktur	1
14	CNKO	PT Central Korporindo Internasional Tbk.	Industri Perdagangan	0
15	CLPI	PT Colopak Indonesia Tbk	Industri Manufaktur	1
16	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	Industri Manufaktur	1
17	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	Industri Manufaktur	1
18	DSUC	PT Daya sakti Unggul Corp. Tbk.	Industri Kehutanan	0
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	Industri Manufaktur	1
20	TMPO	PT Tempo Intimedia Tbk	Industri Telekomunikasi	0
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	Industri Manufaktur	1

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Industri	Pengaruh Industri
22	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	Industri Real Estate	0
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Industri Manufaktur	1
24	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk.	Industri Transportasi	0
25	ITTC	PT Integrasi Teknologi Tbk	Industri Teknologi Informasi	0
26	MLND	PT Mulialand Tbk	Industri Real Estate	0
27	KOPI	PT Kopi Time Dot Com Tbk	Industri Teknologi Informasi	0
28	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	Industri Perdagangan	0
29	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	Industri Real Estate	0
30	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero)	Industri Perdagangan	0
31	RYAN	PT Ryane Asibusana Tbk.	Industri Perdagangan	0
32	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	Industri Manufaktur	1
33	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	Industri Investasi	0
34	MAMI	PT Mas Murni Tbk.	Industri Manufaktur	1
35	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	Industri Perkebunan	0
36	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	Industri Manufaktur	1
37	RMBA	PT. Bantoel Internasional Investama Tbk	Industri Manufaktur	1
38	ZBRA	PT Zebra Nusantara Tbk.	Industri Transportasi	0
39	CEKA	PT. Cahaya Kalbar	Industri Manufaktur	1
40	INAF	PT. Indofarma Tbk	Industri Manufaktur	1

Lampiran 7

Transitory Laba (Komponen Laba Tidak Permanen)

No	Kode Emiten	Nama Emiten	ΔAKO	ΔLAK	Harga Saham	$D = \frac{\Delta LAK}{P(t-1)}$	Median	D	ΔLAKxD	ΔAKOxD
1	ADES	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	-2,350.14	959.0	2,400	0.40	0.01	1	959.00	-2,350.14
2	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	-141.25	15.0	790	0.02	0.01	1	15.00	-141.25
3	ADFO	PT Adindo Foresta Indonesia Tbk.	-481.24	-524.0	1,490	-0.35	0.01	0	0.00	0.00
4	ATPK	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk.	-11.69	1.0	275	0.00	0.01	0	0.00	0.00
5	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk	-2.64	-2,033.0	28,400	-0.07	0.01	0	0.00	0.00
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	40.19	18.0	1,920	0.01	0.01	0	0.00	0.00
7	UNSP	PT Bakrie Sumatra Plantation Tbk.	-321.07	-282.0	310	-0.91	0.01	0	0.00	0.00
8	INPC	PT Bank Inter-Pacific Tbk	493.92	187.0	160	1.17	0.01	1	187.00	493.92
9	BNII	PT Bank International Indonesia Tbk.	-0.41	11.0	185	0.06	0.01	1	11.00	-0.41
10	MEGA	PT Bank Mega Tbk	7,184.58	62.0	1,950	0.03	0.01	1	62.00	7,184.58
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk	-0.17	8.0	730	0.01	0.01	1	8.00	-0.17
12	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	-513.95	176.0	2,825	0.06	0.01	1	176.00	-513.95
13	BRNA	PT Berlina Tbk	-182.12	113.0	1,475	0.08	0.01	1	113.00	-182.12
14	CNKO	PT Central Korporindo Internasional Tbk.	322.01	-4.0	25	-0.16	0.01	0	0.00	0.00
15	CLPI	PT Colopak Indonesia Tbk	-69.79	6.0	480	0.01	0.01	1	6.00	-69.79
16	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	-118.64	2.0	700	0.00	0.01	0	0.00	0.00
17	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	17.55	1.0	200	0.01	0.01	0	0.00	0.00
18	DSUC	PT Daya sakti Unggul Corp. Tbk.	27.19	36.0	330	0.11	0.01	1	36.00	27.19
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	-13.81	-20.0	950	-0.02	0.01	0	0.00	0.00
20	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk.	-13.27	7.0	100	0.07	0.01	1	7.00	-13.27
21	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	8.75	-124.0	650	-0.19	0.01	0	0.00	0.00

No	Kode Emiten	Nama Emiten	227.57	ΔLAK	Harga Saham	$D = \frac{\Delta LAK}{P(t-1)}$	Median	D	ΔLAKxD	ΔAKOxD
22	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	201.17	5.0	425	0.01	0.01	1	5.00	227.57
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	1.25	139.0	6,600	0.02	0.01	1	139.00	201.17
24	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	-5.71	951.0	3,750	0.25	0.01	1	951.00	1.25
25	ITTG	PT Integrasi Teknologi Tbk	-41.12	951.0	45	21.13	0.01	1	951.00	-5.71
26	IJKP	PT PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk	-210.55	-200.0	675	-0.30	0.01	0	0.00	0.00
27	KOPI	PT Kopi Time Dot Com Tbk	36.93	-21.1	5	-4.22	0.01	0	0.00	0.00
28	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk.	158.90	3.0	580	0.01	0.01	0	0.00	0.00
29	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	60.36	40.0	1,200	0.03	0.01	1	40.00	158.90
30	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero)	-12.13	-10.0	1,850	-0.01	0.01	0	0.00	0.00
31	RYAN	PT Ryane Asibusana Tbk.	-3,011.72	49.0	25	1.96	0.01	1	49.00	-12.13
32	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	74.55	-757.0	11,500	-0.07	0.01	0	0.00	0.00
33	SMMA	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	10.00	-3.0	400	-0.01	0.01	0	0.00	0.00
34	SCCO	PT SUCACO Tbk.	111.44	-138.0	40	-3.45	0.01	0	0.00	0.00
35	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	16.27	-6.0	230	-0.03	0.01	0	0.00	0.00
36	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.	-25.93	-210.0	165	-1.27	0.01	0	0.00	0.00
37	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	-2.03	16.0	110	0.15	0.01	1	16.00	-25.93
38	ZBRA	PT Zebra Nusantara Tbk.	38.89	-1.0	65	-0.02	0.01	0	0.00	0.00
39	CEKA	PT. Cahaya Kalbar	30.91	-89.0	290	-0.31	0.01	0	0.00	0.00
40	INAF	PT. Indofarma Tbk	-2,350.14	44.0	165	0.27	0.01	1	44.00	-30.91

Lampiran 8
Comulatif Abnormal Return

Kode Emiten	Bulan Sebelum Tanggal Publikasi									Bulan Setelah Tanggal Publikasi			CAR
	9	8	7	6	5	4	3	2	1	1	2	3	
ADES	1.235689	-0.074965	-0.115728	-0.34325	-0.08686	-0.10269	-0.05861	-0.17624	-0.24865	-0.072436	-0.201411	0.520237	0.27507
ADHI	0.035439	0.169481	-0.06156	0.00249	0.100601	0.09528	0.454174	-0.13742	-0.16702	-0.039953	-0.031706	-0.009964	0.40985
BBLD	-0.04453	0.100349	0.068059	0.20694	-0.04869	0.00942	-0.0767	-0.00832	-0.00219	-0.110152	-0.00576	-0.09158	0.00547
ATPK	-0.02351	-0.01844	-0.01662	0.01865	-0.0121	-0.02008	-0.01829	-0.01696	-0.02072	-0.02176	-0.01786	-0.02081	-0.188
MERK	0.067737	0.093573	0.108575	0.02831	0.15244	0.23216	0.0195	0.05484	0.05462	0.00866	0.04494	0.00342	0.86877
AUTO	-0.42765	-0.71498	-0.51005	-0.63587	-0.52822	-0.33416	-0.66105	-0.65275	-0.51266	-0.557446	-0.638473	-0.545946	-6.7192
UNSP	0.10713	0.125311	0.282748	0.044068	-0.7258	-0.14296	0.111156	0.170452	0.096752	0.00215	-0.076285	0.053185	0.04790
INPC	0.636586	0.056587	0.272465	0.06744	-0.11009	0.099741	0.237067	-0.1057	-0.11316	-0.10481	-0.185337	-0.211377	0.5394
BNII	-0.59285	-0.65899	-0.56854	-0.57321	-0.75629	-0.47117	-0.59852	-0.56247	-0.58306	-0.580655	-0.673058	-0.603215	-7.2220
MEGA	0.023814	-0.06656	0.151681	-0.0566	0.230743	-0.05482	-0.03575	0.065564	-0.01106	0.084268	-0.289405	-0.171785	-0.1299
BNLI	0.038539	0.081984	-0.09107	0.056388	-0.01051	0.060712	0.043345	-0.43751	0.094057	0.065478	-0.050673	0.076251	-0.07
BBRI	0.032016	-0.01836	0.099224	-0.04336	0.03101	0.165804	-0.10641	0.146711	-0.15034	0.009237	0.010437	-0.044311	0.13167
BRNA	0.156816	-0.00842	-0.01009	-0.04965	-0.0073	-0.05976	-0.01717	-0.02579	-0.01567	0.228989	0.060802	-0.128675	0.12409
CNKO	0.317267	-0.19715	0.836099	-0.2619	0.019886	-0.04478	-0.06736	-0.05804	0.084324	0.01526	-0.067784	-0.070747	0.5050
CLPI	-0.01157	-0.01547	-0.00019	-0.01522	0.020777	-0.02712	0.017859	-0.03304	-0.04708	-0.007276	0.03964	0.016592	-0.0620
DVLA	0.146871	-0.00276	0.000609	0.025431	-0.02454	-0.03656	-0.03425	0.075626	-0.04784	-0.008842	-0.015952	-0.001726	0.07606
DAVO	0.077442	-0.07396	-0.05281	0.043907	0.079507	-0.97552	-0.1254	-0.12044	0.078797	-0.31096	-0.215147	-0.112771	-1.7073
DSUC	-0.04314	-0.03674	0.266435	0.249683	0.026894	-0.02479	-0.2155	0.479543	0.215624	-0.133056	-0.100913	-0.16665	0.51738
FASW	-0.3938	-0.53914	-0.12516	-0.36732	-0.4053	-0.26367	-0.31154	-0.25306	-0.47023	-0.448605	-0.396735	-0.429139	-4.403
TMPO	0.401384	0.292056	-0.01685	-0.16894	-0.0153	-0.16927	-0.0591	-0.01455	-0.05242	-0.143877	0.093943	0.015736	0.16281
GJTL	0.047973	-0.03703	-0.06692	-0.15363	0.085914	-0.08775	0.260652	0.028876	-0.02569	-0.122151	0.11509	-0.122612	-0.0772
GMTD	-0.04708	-0.03709	-0.03369	-0.03181	-0.34332	0.118003	-0.36151	-0.51285	-0.03234	0.300316	-0.045228	-0.074464	-1.1010
HMPD	0.055874	-0.03567	0.126297	-0.00176	0.058183	0.014788	0.096422	0.051463	0.246823	-0.233567	-0.029781	-0.027888	0.32117
SMDR	0.350396	-0.17018	0.098979	0.046658	0.134568	-0.06655	-0.10541	0.006491	0.45263	0.034904	-0.066597	-0.135663	0.58022
ITTG	0.401931	-0.17833	0.223069	0.102125	0.097253	-0.1855	-0.14023	0.101454	-0.01141	0.028297	0.032075	-0.139495	0.33124

Kode Emiten	Bulan Sebelum Tanggal Publikasi							Bulan Setelah Tanggal Publikasi			CAR
	9	8	7	6	5	4	3	2	1	3	
MLND	-1.1E-05	-4.1E-05	-8.8E-05	-4.9E-05	-0.00013	-2.4E-05	-4.4E-05	-2.9E-05	-7E-06	0.000046	-0.00003
KOPI	0.216795	0.126745	0.041342	0.209061	-0.06891	0.172279	0.126262	4.391384	0.206362	0.132269	-0.098934
MPPA	0.021092	-0.15165	0.13642	-0.09894	-0.09678	-0.03648	0.07535	-0.07187	-0.05089	-0.027339	-0.033154
PJAA	0.050553	0.041493	0.129025	0.151718	0.151937	0.178716	0.135851	0.086899	0.17469	0.060807	0.016557
PGAS	-0.10304	-0.09247	-0.20291	-0.08262	0.015832	0.231808	0.207855	-0.00824	-0.21272	0.091775	0.00795
RYAN	1.810591	-0.1064	0.050442	-0.67821	-0.56826	0.11116	-0.22263	0.866944	-0.23872	-0.176645	-0.235853
SCPI	-13.213	-10.8856	-11.0889	-11.6003	-9.52049	-11.5742	-11.0449	-9.92732	-11.5575	-10.9537	-12.1315
SMMA	0.389205	-0.08336	-0.09396	-0.03974	-0.07799	-0.02994	-0.07699	0.315875	-0.04166	0.023374	0.014485
MAMI	0.813947	-0.30411	-0.04784	-0.18653	-0.05603	-0.21394	-0.05845	-0.28643	0.030615	0.963751	-0.336702
TBLA	0.146712	0.048693	-0.07711	0.033151	-0.02184	0.027329	0.076876	0.008605	-0.12933	-0.048092	-0.104792
VOKS	0.021091	-0.25344	-0.04584	-0.10962	-0.14522	0.340934	-0.16599	-0.188	-0.09914	-0.042836	0.121379
RMBA	0.00989	-0.0123	-0.07418	0.015486	-0.0568	0.075126	-0.06632	0.066802	0.084485	-0.056249	-0.074067
ZBRA	0.014724	-0.05503	0.004605	0.010976	-0.15515	0.098056	0.158339	-0.10932	0.084744	-0.002373	0.144026
CEKA	0.109774	-0.12804	-0.03394	0.048772	-0.11554	0.057168	-0.0293	0.07595	0.488629	0.088486	-0.065678
INAF	0.07568	-0.10799	0.244722	-0.20477	0.276561	0.181736	-0.17685	-0.00161	-0.06076	-0.06216	0.033052

Lampiran 9
Hasil uji Deskriptif Data

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR	40	-134.597	5.55556	-3.61935	21.33327139
LAK	40	-2033.00	959.00	-39.0825	425.50102
AKO	40	-3011.72	7184.58	36.7808	1314.31644
LAKxD	40	0	959	70.84	210.817
AKOxD	40	-2350	7185	123.72	1211.223
Valid N (listwise)	40				

Frequencies

Statistics

	UP	PI
N Valid	40	40
Missing	0	0

Frequency Table

UP

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	20	50.0	50.0	50.0
1	20	50.0	50.0	100.0
Total	40	100.0	100.0	

PI

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	24	60.0	60.0	60.0
1	16	40.0	40.0	100.0
Total	40	100.0	100.0	

Lampiran 10

Hasil uji Regresi Persamaan 1a dan 1b

1. Persamaan 1a

Uji Asumsi Klasik

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, AKO ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AR

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.980 ^a

a. Predictors: (Constant), PI, UP, AKO

b. Dependent Variable: AR

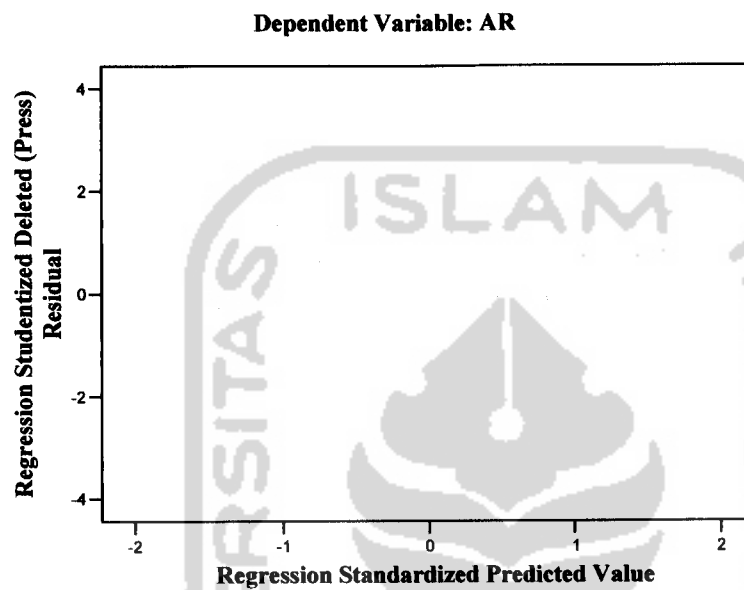
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	AKO	.967	1.034
	UP	.984	1.016
	PI	.982	1.019

a. Dependent Variable: AR

Charts

Scatterplot



Correlations

Correlations

		AKO	UP	PI	Studentized Residual
AKO	Pearson Correlation	1	-.124	.135	.007
	Sig. (2-tailed)	.	.476	.439	.968
	N	35	35	35	35
UP	Pearson Correlation	-.124	1	-.023	.000
	Sig. (2-tailed)	.476	.	.894	.998
	N	35	40	35	35
PI	Pearson Correlation	.135	-.023	1	.001
	Sig. (2-tailed)	.439	.894	.	.997
	N	35	35	35	35
Studentized Residual	Pearson Correlation	.007	.000	.001	1
	Sig. (2-tailed)	.968	.998	.997	.
	N	35	35	35	35

Uji Regresai Persamaan 1a

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, AKO ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.405 ^a	.164	.083	1.61911687

a. Predictors: (Constant), PI, UP, AKO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.922	3	5.307	2.025	.131 ^a
	Residual	81.268	31	2.622		
	Total	97.190	34			

a. Predictors: (Constant), PI, UP, AKO

b. Dependent Variable: AR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.375	.459		.818	.420
	AKO	-.002	.002	-.188	-1.128	.268
	UP	-1.119	.552	-.336	-2.028	.051
	PI	-.545	.564	-.160	-.967	.341

a. Dependent Variable: AR

2. Persamaan 1b

Uji Asumsi Klasik

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, LAK ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: e

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.903 ^a

a. Predictors: (Constant), PI, UP, LAK

b. Dependent Variable: e

Coefficients^a

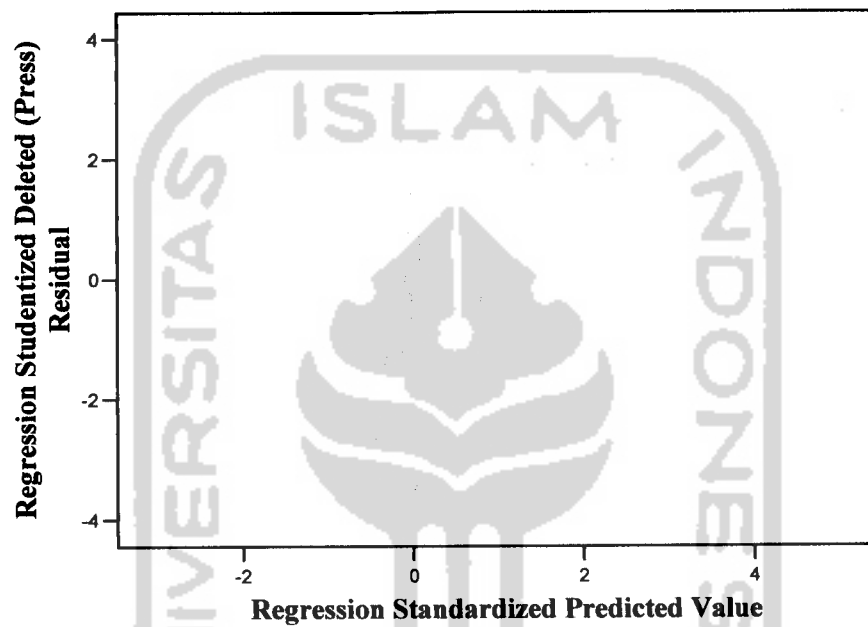
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LAK	.951	1.051
	UP	.997	1.003
	PI	.953	1.050

a. Dependent Variable: e

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: e



Correlations

Correlations

		LAK	UP	PI	Studentized Residual
LAK	Pearson Correlation	1	.017	-.217	-.017
	Sig. (2-tailed)	.	.916	.211	.921
	N	40	40	35	35
UP	Pearson Correlation	.017	1	-.023	-.005
	Sig. (2-tailed)	.916	.	.894	.979
	N	40	40	35	35
PI	Pearson Correlation	-.217	-.023	1	.005
	Sig. (2-tailed)	.211	.894	.	.978
	N	35	35	35	35
Studentized Residual	Pearson Correlation	-.017	-.005	.005	1
	Sig. (2-tailed)	.921	.979	.978	.
	N	35	35	35	35

Uji Regresi Persamaan 1b

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, LAK		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: e

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.075 ^a	.006	-.091	.99718277

a. Predictors: (Constant), PI, UP, LAK

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.174	3	.058	.058	.981 ^a
	Residual	30.826	31	.994		
	Total	31.000	34			

a. Predictors: (Constant), PI, UP, LAK

b. Dependent Variable: e

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	.280		-.004	.997
	LAK	.000	.000	-.077	-.419	.678
	UP	.006	.338	.003	.019	.985
	PI	-.032	.352	-.017	-.090	.928

a. Dependent Variable: e

Lampiran 11

Hasil uji Regresi Persamaan 2a dan 2b

1. Persamaan 2a

Uji asumsi Klasik

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, LAK ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AR

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.002 ^a

a. Predictors: (Constant), PI, UP, LAK

b. Dependent Variable: AR

Coefficients^a

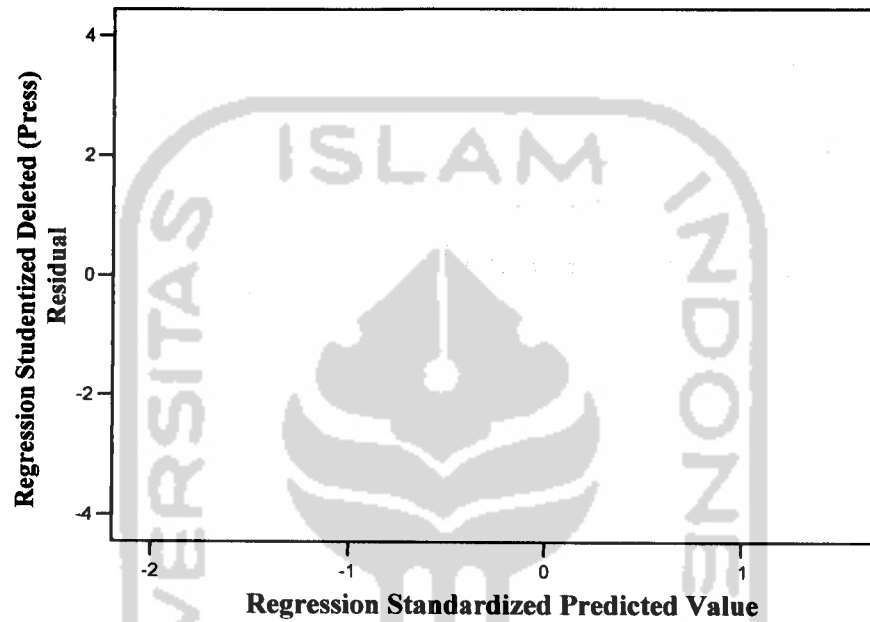
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LAK	.951	1.051
	UP	.997	1.003
	PI	.953	1.050

a. Dependent Variable: AR

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: AR



Correlations

Correlations

		LAK	UP	PI	Studentized Residual
LAK	Pearson Correlation	1	.017	-.217	-.002
	Sig. (2-tailed)		.916	.211	.991
	N	40	40	35	35
UP	Pearson Correlation	.017	1	-.023	-.001
	Sig. (2-tailed)	.916		.894	.993
	N	40	40	35	35
PI	Pearson Correlation	-.217	-.023	1	.001
	Sig. (2-tailed)	.211	.894		.998
	N	35	35	35	35
Studentized Residual	Pearson Correlation	-.002	-.001	.001	1
	Sig. (2-tailed)	.991	.993	.998	
	N	35	35	35	35

Uji Regresi Persamaan 2a

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, LAK	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.372 ^a	.138	.055	1.64361222

a. Predictors: (Constant), PI, UP, LAK

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.445	3	4.482	1.659	.196 ^a
	Residual	83.745	31	2.701		
	Total	97.190	34			

a. Predictors: (Constant), PI, UP, LAK

b. Dependent Variable: AR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.436	.462		.943	.353
	LAK	.000	.001	-.096	-.563	.577
	UP	-1.029	.557	-.309	-1.849	.074
	PI	-.701	.581	-.206	-1.206	.237

a. Dependent Variable: AR

2. Persamaan 2b

Uji Asumsi Klasik

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, AKO	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: e

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.885 ^a

a. Predictors: (Constant), PI, UP, AKO

b. Dependent Variable: e

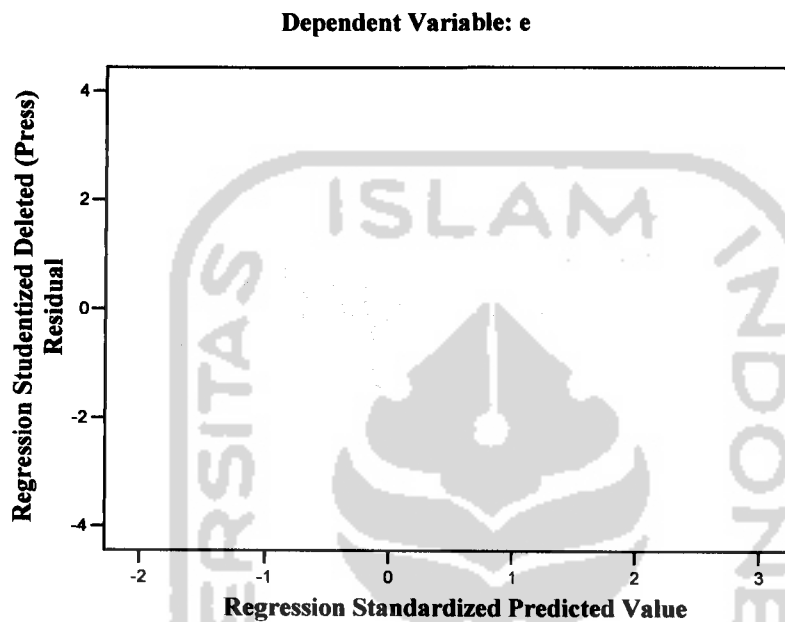
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	AKO	.967	1.034
	UP	.984	1.016
	PI	.982	1.019

a. Dependent Variable: e

Charts

Scatterplot



Correlations

Correlations

			AKO	UP	PI	Studentized Residual
Spearman's rho	AKO	Correlation Coefficient	1.000	.006	.017	.118
		Sig. (2-tailed)	.	.974	.921	.500
		N	35	35	35	35
	UP	Correlation Coefficient	.006	1.000	-.023	.226
		Sig. (2-tailed)	.974	.	.894	.191
		N	35	40	35	35
	PI	Correlation Coefficient	.017	-.023	1.000	.115
		Sig. (2-tailed)	.921	.894	.	.509
		N	35	35	35	35
	Studentized Residual	Correlation Coefficient	.118	.226	.115	1.000
		Sig. (2-tailed)	.500	.191	.509	.
		N	35	35	35	35

Uji Regresi Persamaan 2b

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, UP, AKO ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: e

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.186 ^a	.034	-.059	.98260323

a. Predictors: (Constant), PI, UP, AKO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.069	3	.356	.369	.776 ^a
	Residual	29.931	31	.966		
	Total	31.000	34			

a. Predictors: (Constant), PI, UP, AKO

b. Dependent Variable: e

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.036	.278		-.128	.899
	AKO	-.001	.001	-.189	-1.052	.301
	UP	-.043	.335	-.023	-.129	.898
	PI	.048	.342	.025	.140	.889

a. Dependent Variable: e

Lampiran 12

Hasil uji Regresi Persamaan 3

Uji Asumsi Klasik

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, LAKxD, UP, AKOxD, ^a LAK, AKO		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AR

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.141 ^a

a. Predictors: (Constant), PI, LAKxD, UP, AKOxD, LAK, AKO

b. Dependent Variable: AR

Coefficients^a

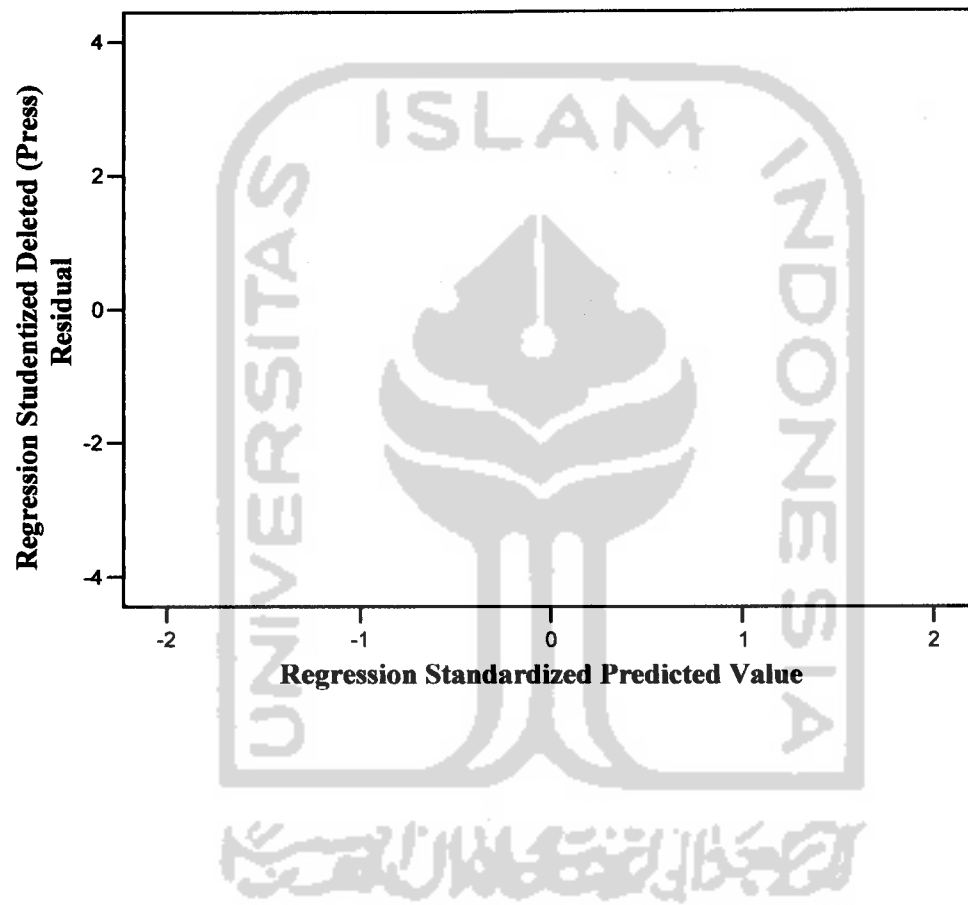
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LAK	.553	1.809
	AKO	.119	8.399
	LAKxD	.575	1.740
	AKOxD	.123	8.131
	UP	.892	1.122
	PI	.901	1.110

a. Dependent Variable: AR

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: AR



Nonparametric Correlations

Correlations

Spearman's rho	LAK	AKO	LAKxD	AKOxD	UP	PI	Standardized Residual
LAK	1.000	.041	.901**	-.146	.011	-.090	.044
		.813	.000	.369	.947	.609	.800
	40	35	40	40	40	35	35
AKO	.041	1.000	-.111	.631**	.006	.017	.101
	.813	.	.525	.000	.974	.921	.564
	35	35	35	35	35	35	35
LAKxD	.901**	-.111	1.000	-.177	-.047	-.120	.117
	.000	.525	.	.274	.774	.493	.502
	40	35	40	40	40	35	35
AKOxD	-.146	.631**	-.177	1.000	-.009	-.076	.001
	.369	.000	.274	.	.954	.666	.996
	40	35	40	40	40	35	35
UP	.011	.006	-.047	-.009	1.000	-.023	.260
	.947	.974	.774	.954	.	.894	.131
	40	35	40	40	40	35	35
PI	-.090	.017	-.120	-.076	-.023	1.000	.104
	.609	.921	.493	.666	.894	.	.552
	35	35	35	35	35	35	35
Standardized Residual	.044	.101	.117	.001	.260	.104	1.000
	.800	.564	.502	.996	.131	.552	.
	35	35	35	35	35	35	35

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Uji Regresi Persamaan 3

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PI, LAKxD, UP, AKOxD, LAK, AKO ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.965 ^a	.931	.918	4.50491631

a. Predictors: (Constant), PI, LAKxD, UP, AKOxD, LAK, AKO

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8992.657	6	1498.776	73.852	.000 ^a
	Residual	669.711	33	20.294		
	Total	9662.368	39			

a. Predictors: (Constant), PI, LAKxD, UP, AKOxD, LAK, AKO

b. Dependent Variable: AR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.622	1.305		.477	.637
	LAK	-.002	.002	-.065	-1.051	.301
	AKO	.031	.002	2.617	19.702	.000
	LAKxD	.002	.005	.033	.550	.586
	AKOxD	-.031	.002	-2.418	-18.500	.000
	UP	-.453	1.509	-.015	-.300	.766
	PI	-1.926	1.532	-.061	-1.257	.218

a. Dependent Variable: AR