

ANALISIS HUBUNGAN ARUS KAS DENGAN KINERJA PERUSAHAAN YANG DI UKUR DENGAN TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan Program Sarjana (S1) Pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang



Oleh :

Nama : Ani Winarti Akiriwapea
NIM : 97.60.0492
NIRM : 97.6.111.02030.50067
Jurusan : Akuntansi

No. INV.	62 / EA / C
No. PEN.	
PABAD	Tgl. 13 Okt 01

PERPUSTAKAAN

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG
2001

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Ani Winarti Akiriwapea

Nim : 97.60.0492

NIRM : 97.6.11.02030.50067

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Judul : ANALISIS HUBUNGAN ARUS KAS DENGAN KINERJA
PERUSAHAAN YANG DI UKUR DENGAN TINGKAT
PENGEMBALIAN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA



Pembimbing I



(Dra. Retno Yustini, M.Si)

Pembimbing II



(Clara Susilowati, SE, M.Si)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Judul Skripsi : ANALISIS HUBUNGAN ARUS KAS DENGAN KINERJA
PERUSAHAAN YANG DIUKUR DENGAN TINGKAT
PENGEMBALIAN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

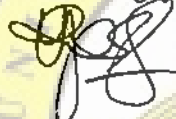
Telah diperhankan di hadapan dewan penguji skripsi pada :

Hari : Selasa

Tanggal : 28 Agustus 2001

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Dosen Penguji I



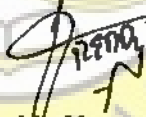
(Drs. Vincent Didiek, W.A., MBM, Ph.D)

Dosen Penguji II



(Oct. Digo H., SE, Msi, AK)

Dosen Penguji III



(G. Freddy Koeswoyo, SE)

Mengetahui Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Katolik Soegijapranata



(Drs. Vincent Didiek, W.A., MBM, Ph.D)

ABSTRAKSI

Pasar modal bermanfaat bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan modal. Orang atau badan usaha yang akan memberikan tambahan modal atau disebut investor, mengharapkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan tersebut baik berupa deviden maupun *capital gain*. Untuk memenuhi harapan investor dalam meraih keuntungan-keuntungan tersebut maka emiten harus menyajikan harus menyajikan secara rutin informasi-informasi akuntansi yang diperlukan, Informasi yang dimaksud adalah informasi akuntansi yang menunjukkan kinerja keuangan emiten selama satu periode yaitu laporan keuangan, serta informasi-informasi lain seperti pengumuman deviden, pengumuman saham bonus, dan sebagainya.

Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Namun studi yang dilakukan oleh Sudibyo et. al. (1994) menunjukkan bahwa para pemakai informasi akuntansi mempunyai apresiasi yang rendah terhadap independensi akuntan publik, Studi semacam ini tampak konsisten dengan kesimpulan bahwa laporan keuangan tidak menghasilkan informasi yang dapat dipercaya (Suad Husnan et. al, 1996). Hal ini diperkuat dengan pendapat Mamduh Hanafi yang mengatakan ada pandangan secara umum bahwa informasi akuntansi tidak begitu bisa dipercaya (Mamduh Hanafi, 1997).

Salah satu upaya Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) untuk meningkatkan kegunaan laporan keuangan dengan melakukan perubahan dalam penyajian laporan perubahan posisi keuangan, jika sebelumnya Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) 1984 mengisyaratkan laporan perubahan posisi keuangan dapat disajikan berupa laporan arus dana ataupun laporan arus kas.

Sejak 1 Januari 1995 IAI mengharuskan perusahaan untuk menyajikan laporan arus kas sebagai bagian yang tak terpisahkan (Integral) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Selain IAI pihak BAPEPAM dan Bursa Efek Jakarta mewajibkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek untuk menyajikan laporan arus kas beserta neraca dan laporan rugi-laba.

Laporan arus kas melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas entitas selama periode tertentu dari mana kas datang dan bagaimana dibelanjakan (Charles, et. al, 1998 : 884). Tujuan dari laporan arus kas menurut standar akuntansi keuangan (SAK) adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan yang diklarifikasikan berdasarkan akuntansi operasi, investasi dan pendanaan.

Selama ini yang terjadi di Bursa Efek Jakarta para analis lebih sering menggunakan laporan rugi laba, yang dihitung berdasarkan dasar akrual sebagai patokan untuk memperhitungkan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta, padahal laba perusahaan yang tercantum di dalam laporan keuangan

belum tentu merupakan hasil aktivitas operasional perusahaan selama periode tersebut.

Dapat saja terjadi bahwa laba yang diperoleh perusahaan pada periode tersebut berasal dari penjualan aktiva perusahaan sehingga pendapatan perusahaan meningkat tetapi hal tersebut tidak mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan. Menurut Rayburn (1986) seperti yang dikutip oleh Oktavianus Digo H., et al, menyatakan bahwa laba akrual memiliki beberapa kelemahan antara lain berdasar pada prinsip biaya historis dan adanya kemungkinan manipulasi laba melalui pemilihan GAAP oleh manajer dalam pelaporan keuangan. Bernard dan Strober (1989) menyatakan bahwa informasi laba akrual mempunyai kualitas yang lebih rendah daripada informasi arus kas. Dalam satu tahun terakhir banyak analis menyatakan bahwa arus kas merupakan ukuran yang tepat untuk menentukan tingkat pengembalian saham. Penelitian hubungan arus kas dengan kinerja saham yang diukur dengan tingkat pengembalian saham belum banyak dilakukan di Indonesia salah satu analis yang mengadakan penelitian di Bursa Efek Jakarta adalah Adler H. Manurung (1998), penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar pada tahun 1995, di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa, hubungan arus kas baik dari kegiatan operasi, investasi, maupun pembiayaan dengan kinerja perusahaan di BEJ cukup lemah, bila dilakukan pengujian secara statistik Student – Test maka tidak terdapat hubungan dikarenakan masyarakat di Indonesia belum menggunakan laporan keuangan terutama laporan arus kas dalam menilai kinerja perusahaan untuk pembelian saham. Sedangkan menurut penelitian Parawiyati (1996) bahwa informasi akuntansi berdasarkan laporan arus kas mempunyai manfaat sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi para analis, investor dan manajer untuk mengetahui prospek kinerja suatu perusahaan satu tahun kedepan. Menurut penelitian Endang Mardiyati (1994) yang meneliti manfaat arus kas bagi para pemakainya menunjukkan bahwa informasi laporan arus kas sangat berguna sebagai dasar pengambilan keputusan bagi para pemakainya.

Dari penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan arus kas menunjukkan dua pandangan yang berbeda. Penelitian mengenai hubungan laporan arus kas dengan tingkat pengembalian saham di BEJ menunjukkan tidak terdapat hubungan, sedangkan penelitian mengenai manfaat arus kas menunjukkan bahwa informasi laporan arus kas sangat bermanfaat bagi para pemakainya sebagai dasar pengambilan keputusan. Dari kedua pandangan tersebut peneliti mau melihat apakah informasi laporan arus kas telah digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam rangka pembelian saham pada saat ini

Penelitian ini secara khusus membahas hubungan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan tingkat pengembalian saham pada tujuh belas perusahaan manufaktur yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar pada tahun 1999. Periode penelitian yang dipergunakan adalah 1997, 1998 dan 1999, dimana pada pertengahan tahun 1997 negara Indonesia mengalami krisis moneter dan krisis moneter ini masih berlanjut hingga pada tahun 1998 dan 1999. Krisis moneter yang dialami oleh negara Indonesia ini membawa dampak juga pada kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah apakah terdapat hubungan antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta.

Untuk mengukur hubungan arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dengan tingkat pengembalian saham digunakan koefisien korelasi produk-momen Pearson, setelah itu dilakukan pengujian yang lebih formal untuk menentukan apakah benar-benar ada hubungan statistik seperti yang diisyaratkan r_s , pengujian tersebut disebut uji signifikansi (r_s).

Hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah benar-benar ada hubungan statistik seperti yang diisyaratkan r hipotesis tersebut dirumuskan sebagai berikut :

1. Hipotesis nol (H_0) : Tidak ada hubungan antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta.
2. Hipotesis alternatif (H_a) : Ada hubungan antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta.

Tujuan penelitian yang dilakukan peneliti dalam penyusunan skripsi ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta. Setelah tujuan penelitian di atas tercapai, peneliti berharap agar hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak seperti investor dan pembaca.

Penelitian ini dimulai dengan melakukan analisis terhadap laporan arus kas tujuh belas perusahaan manufaktur yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar tahun 1999. Dalam pembahasan ini tidak dibahas bagaimana timbulnya arus kas tersebut. Arus kas yang dibahas yaitu arus kas dari kegiatan operasi perusahaan, arus kas dari kegiatan investasi dan arus kas dari kegiatan pendanaan. Analisis ini dilakukan untuk melihat defisit atau surplus dari arus kas tersebut dimana defisit atau surplus dari arus kas tersebut akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut Parawiyati et. al. bahwa arus kas dari aktivitas operasi menjadi perhatian penting, mengingat bahwa dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup hidupnya suatu bisnis harus menghasilkan arus kas bersih yang positif dari aktivitas operasi (2000 : 218). Arus kas aktivitas operasi mengalami defisit dengan demikian perusahaan mengalami penurunan dalam penghasilan utama pendapatan perusahaan atau dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam laba. Sebagai akibatnya, defisit yang dialami oleh perusahaan tersebut akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil analisis laporan arus kas operasi, pada tahun 1997 terdapat satu perusahaan yang mengalami defisit pada arus kas operasinya yaitu PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk. Pada tahun 1998 meningkat menjadi dua perusahaan yang mengalami defisit dalam arus kas operasinya yaitu PT. Indorama Syntetics Tbk. Pada tahun 1998 meningkat menjadi dua perusahaan yang mengalami defisit dalam arus kas operasinya yaitu PT. Indorama Syntetics Tbk dan PT. Darya -

Varia Laboratoria Tbk, selanjutnya pada tahun 1999 hanya ada satu perusahaan yang mengalami defisit pada arus kas aktivitas operasinya yaitu PT. Polysindo Eka Perkasa Tbk.

Sedangkan untuk arus kas aktivitas investasi dan pendanaan menurut Meigs dan Meigs (1995) seperti yang dikutip oleh Parawiyati et. al. menyatakan bahwa arus kas investasi dan pendanaan tidak menjadi perhatian yang begitu penting untuk menghasilkan arus kas yang positif pada suatu periode. Karena, dalam kenyataannya banyak bisnis yang berhasil biasanya melaporkan arus kas bersih negatif untuk aktivitas ini. Pada tahun 1997 hanya ada dua perusahaan yang mengalami surplus dari ketujuhbelas perusahaan dalam arus kas investasinya yaitu PT. Indorama Syntetics Tbk dan PT. Darya – Varia Laboratoria Tbk. Pada tahun 1998 tetap ada dua perusahaan yang mengalami surplus pada arus kas investasinya yaitu PT. Indorama Syntetics dan PT. Astra International Tbk. Selanjutnya pada tahun 1999 hanya ada satu perusahaan yang mengalami surplus pada arus kas investasinya yaitu PT. Tempo Scan Pasific Tbk.

Untuk arus kas aktivitas pendanaan pada tahun 1997 ada sembilan perusahaan yang mengalami defisit dalam arus kas pendanaannya. Kesembilan perusahaan tersebut mempunyai surplus dalam arus kas operasi. Pada tahun 1998 jumlah perusahaan yang mengalami defisit dalam arus kas pendanaan meningkat menjadi sepuluh perusahaan. Dari kesepuluh perusahaan yang mengalami defisit dalam arus kas pendanaan, ada sembilan perusahaan yang mempunyai surplus dalam arus kas operasi dan ada satu perusahaan yang tidak mengalami surplus dalam arus kas operasinya. Dari ketujuhbelas perusahaan, ada tujuh perusahaan yang tetap mengalami defisit dalam arus kas pendanaan pada tahun 1997, 1998 dan 1999.

Setelah melakukan analisis laporan arus kas perusahaan kemudian menghitung tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh pemegang saham. Selanjutnya menguji hubungan arus kas dengan tingkat pengembalian saham. Hubungan arus kas operasi, investasi dan pendanaan dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta untuk tahun 1997, 1998, 1999 mempunyai kekuatan korelasi cukup lemah hal ini di ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasi yang berkisar 0,327 sampai dengan -0,250.

Hubungan arus kas operasi dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1997, 1998 dan 1999 adalah negatif dengan korelasi - 0,250, -0,123 dan -0,025. Hasil yang diharapkan adalah hubungan positif yaitu bahwa arus kas operasi yang surplus akan meningkatkan tingkat pengembalian saham. Kemudian dilakukan pengujian signifikansi (rs) untuk mengetahui apakah benar-benar ada hubungan statistik seperti yang diisyaratkan oleh rs. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara arus kas operasi dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta untuk tahun 1997, 1998 dan 1999. Selanjutnya hubungan arus kas aktivitas investasi dengan tingkat tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1997, 1998 dan 1999 adalah positif yaitu sebesar 0,254, 0,327 dan 0,190. Setelah dilakukan pengujian signifikansi (rs) memberikan hasil bahwa tidak terdapat hubungan antara arus kas aktivitas investasi dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta baik untuk periode 1997, 1998, dan 1999. Untuk arus kas pendanaan, baik untuk tahun

1997, 1998 dan 1999 hubungan arus kas pendanaan dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta adalah negatif sebesar $-0,335$, $-0,114$ dan $-0,200$. Hubungan yang negatif ini memang diharapkan dimana arus kas pendanaan yang defisit diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan. Setelah dilakukan pengujian signifikansi (rs) memberikan hasil bahwa tidak terdapat hubungan antara arus kas pendanaan dengan tingkat pengembalian saham di Bursa Efek Jakarta baik untuk periode 1997, 1998 dan 1999.

Dari hasil penelitian di atas peneliti menyarankan bahwa karena ternyata tidak ada hubungan antara arus kas operasi, investasi dan pendanaan dengan tingkat pengembalian saham baik untuk periode 1997, 1998 dan 1999 maka sebaiknya para investor tidak menggunakan laporan arus kas sebagai dasar perkiraan tingkat pengembalian saham. Penelitian ini sebaiknya juga terus dilakukan untuk tahun-tahun selanjutnya.



KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat yang telah dilimpahkan-Nya, sehingga dapat tersusunlah skripsi ini guna memenuhi syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (SI) pada Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan dan bantuan serta petunjuk dari berbagai pihak sehingga pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Vincent Didiek W.A., MBM, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
2. Ibu Dra. Retno Yustini, M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan arahan dan saran kepada penulis.
3. Ibu Clara Susilowati, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan saran kepada penulis.
4. Bapak Ricky DB Harsono yang telah meluangkan waktunya dan memberikan pengarahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Jakarta yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mencari data yang dibutuhkan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Mama, Papa dan keluarga tercinta yang telah memberikan dukungan yang sangat besar bagi keberhasilan skripsi ini.

7. Bapak Drs. Paul Sudiyo selaku orang tua wali yang telah membimbing, memotivasi dan mengarahkan penelitian selama ini.
8. Bapak Paskalis Abner, SE yang telah membimbing, memotivasi dan mengarahkan peneliti selama ini.
9. Bapak Drs. Lukas Karl Degey sekeluarga yang telah memberikan dukungan yang sangat besar bagi keberhasilan skripsi ini.
10. Kakak Jimmy Apuriyau SE, kakak Yosef Marsudi SE, dan kakak Kristianus Ukago yang telah membimbing, memotivasi dan mengarahkan peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Kepada semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung turut mendukung penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi mereka yang memerlukan dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, Agustus 2001

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAKSI	iv
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Pembatasan Masalah	9
1.4. Tujuan Penelitian	9
1.5. Manfaat Penelitian	10
1.6. Hipotesis	10
1.7. Kerangka Pikir	12
1.8. Definisi Operasional	14
1.9. Metodologi Penelitian	15
1.9.1. Populasi dan Teknik Sampling	15

1.9.2. Data yang Dipergunakan	17
1.9.3. Metode Pengumpulan Data	18
1.9.4. Teknik Analisis Data	18
1.10. Sistematika Penulisan	22
BAB II LANDASAN TEORI	24
2.1. Pasar Modal	24
2.2. Alternatif Pendanaan Perusahaan	26
2.3. Investasi Saham Biasa	29
2.4. Tingkat Pengembalian Saham	32
2.5. Informasi Akuntansi	32
2.5.1. Pelaporan Keuangan	35
2.5.2. Perubahan Laporan Perubahan Posisi Keuangan.....	36
2.5.2.1. Konsep Dana Sebagai Kas dan Ekuivalensnya (Basis Kas)	38
2.5.2.2. Konsep Dana Sebagai Modal Kerja	39
2.6. Laporan Arus Kas	40
2.6.1. Tujuan Laporan Arus Kas	40
2.6.2. Kegunaan Laporan Arus Kas	41
2.7. Penyajian Laporan Arus Kas	44
2.7.1. Aktivitas Operasi	44
2.7.2. Aktivitas Investasi	45
2.7.3. Aktivitas Pendanaan	46
2.7.4. Pelaporan dari Aktivitas Operasi	46

2.7.5. Pelaporan dari Aktivitas Investasi dan Pendanaan ...	48
2.8. Pengukuran Koefisien Korelasi Produk-Momen Pearson dan Uji Signifikansi (rs)	49
2.9. Penelitian Tedahulu	52
BAB III GAMBARAN PERUSAHAAN	54
3.1. Gambaran Umum Perusahaan	54
3.2. Gambaran Khusus Perusahaan	72
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	76
4.1. Analisis Arus Kas Perusahaan di Bursa Efek Jakarta	79
4.1.1. Arus Kas Operasi	80
4.1.2. Arus Kas Investasi	82
4.1.3. Arus Kas Pendanaan	84
4.2. Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham	87
4.3. Menguji Hubungan Arus Kas dengan Tingkat Pengembalian Saham.....	88
4.3.1. Hubungan Arus Kas Operasi dengan Tingkat Pengembalian Saham	89
4.3.2. Hubungan Arus Kas Investasi dengan Tingkat Pengembalian Saham	92
4.3.3. Hubungan Arus Kas Pendanaan dengan Tingkat Pengembalian Saham	95

BAB V	PENUTUP	99
5.1.	Kesimpulan	99
5.2.	Saran	100

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 1.9.	Distribusi Sampel Penelitian.....	16
Tabel 1.10.	Daftar Nama Sampel	17
Tabel 2.1.	Aturan GUILFORD	51
Tabel 3.1.	Listing History PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk	54
Tabel 3.2.	Listing History PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	55
Tabel 3.3.	Listing History PT. Citra Tubindo Tbk	56
Tabel 3.4.	Listing History PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	57
Tabel 3.5.	Listing History PT. Surya Dumai Industri Tbk	58
Tabel 3.6.	Listing History PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk	59
Tabel 3.7.	Listing History PT. Astra International Tbk	60
Tabel 3.8.	Listing History PT. Indorama Synthetics Tbk	61
Tabel 3.9.	Listing History PT. Polysindo Eka Perkasa Tbk	63
Tabel 3.10.	Listing History PT. Texmaco Jaya Tbk	64
Tabel 3.11.	Listing History PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	65
Tabel 3.12.	Listing History PT. Gudang Garam Tbk	66
Tabel 3.13.	Listing History PT. H.M. Sampoerna Tbk	67
Tabel 3.14.	Listing History PT. Darya – Varia Laboratoria Tbk	68
Tabel 3.15.	Listing History PT. Kalbe Farma Tbk	70
Tabel 3.16.	Listing History PT. Tempo Scan Pacific Tbk	71
Tabel 3.17.	Listing History PT. Unilever Indonesia Tbk	72

Tabel 3.18	Daftar Harga Saham dan Pembayaran Dividen	73
Tabel 4.1.	Laporan Arus Kas Aktivitas Operasi	82
Tabel 4.2.	Laporan Arus Kas Aktivitas Investasi	84
Tabel 4.3.	Laporan Arus Kas Aktivitas Pendanaan	87
Tabel 4.4.	Daftar Koefisien dan Nilai t- hit 30 Desember 1997, 1998, 1999	89



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Laporan Arus Kas Perusahaan Tahun 1997
- Lampiran 2 Laporan Arus Kas Perusahaan Tahun 1998
- Lampiran 3 Laporan Arus Kas Perusahaan Tahun 1999
- Lampiran 4 Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Tahun 1997
- Lampiran 5 Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Tahun 1998
- Lampiran 6 Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Tahun 1999
- Lampiran 7 Perhitungan Koefisien Korelasi Produk-Momen Pearson Arus Kas Operasi Dengan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Tahun 1997,1998 dan 1999
- Lampiran 8 Perhitungan Koefisien Korelasi Produk-Momen Pearson Arus Kas Operasi Dengan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Tahun 1997, 1998 dan 1999
- Lampiran 9 Perhitungan Koefisien Korelasi Produk-Momen Pearson Arus Kas Investasi Dengan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Tahun 1997, 1998 dan 1999
- Lampiran 10 Perhitungan Koefisien Korelasi Produk-Momen Pearson Arus Kas Investasi Dengan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Tahun 1997, 1998 dan 1999

Lampiran 11 Perhitungan Koefisien Korelasi Produk-Momen Pearson Arus Kas
Pendanaan Dengan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Tahun
1997, 1998 dan 1999

Lampiran 12 Perhitungan Koefisien Korelasi Produk-Momen Pearson Arus Kas
Pendanaan Dengan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Tahun
1997, 1998 dan 1999

Lampiran 13 Tabel Uji T

