

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *NET PROFIT MARGIN* (NPM), DAN KOMPONEN ARUS KAS TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN SEKUTUNYA

THE EFFECT OF *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *NET PROFIT MARGIN* (NPM), AND COMPONENT OF CASH FLOWS TO STOCK RETURN ON AUTOMOTIVE COMPANIES AND ALLIES

**ANDREA ISHA CHRISHADA
8335062786**



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

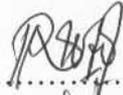
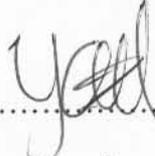
**PROGRAM STUDI AKUNTANSI S1
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2011**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Dra. Nurahma Hajat, M.Si
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Rida Prihatni, SE, Ak, M.Si</u> NIP. 19760425 200112 2 002	Ketua		07-07-2011
2. <u>Tresno Eka Jaya, SE, M.Akt</u> NIP. 19741105 200604 1 001	Sekretaris		30-06-2011
3. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si</u> NIP. 19780621 200801 2 001	Penguji Ahli		05-07-2011
4. <u>M. Yasser Arafat, SE, Akt, MM</u> NIP. 19710413 200112 1 001	Pembimbing I		12-07-2011
5. <u>Dian Citra Aruna, SE, M.Si</u> NIP. 19760908 199903 2 001	Pembimbing II		07-07-2011

Tanggal Lulus 17 Juni 2011

PERNYATAAN ORIGINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 7 Juli 2011

Yang membuat pernyataan



Andrea Isha .C

8335062786

ABSTRAK

Andrea Isha Chrishada, 2011; Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif Beserta Sekutunya.

Investor dalam melakukan investasi pada saat perusahaan mempertimbangkan berbagai faktor. Ada faktor internal dan ada faktor eksternal, dimana faktor internal itu dapat berupa EVA, NPM dan komponen arus kas. Investor dapat mengukur kinerja berdasarkan atas faktor-faktor tersebut. Dimana nantinya investor mengharapkan timbal balik dari investasinya berupa return saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur apakah terdapat pengaruh antara EVA, NPM dan komponen arus kas terhadap return saham. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan selama periode 2009-2010. Sampel yang dipilih adalah perusahaan otomotif beserta sekutunya, dengan jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji t dan Uji F digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, EVA, NPM dan komponen arus kas berpengaruh terhadap return saham. Dari pengujian secara parsial menunjukkan bahwa kelima variabel tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Koefisien determinasi memiliki nilai 0,374. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 37,4% return saham dipengaruhi oleh EVA, NPM dan komponen arus kas, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain

Kata Kunci: EVA, NPM, Komponen Arus Kas , Return Saham.

ABSTRACT

Andrea Isha Chrishada, 2011; Effect of Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Component of Cash Flow on Stock Return in Automotive Companies and Their Allies.

Investors invest in companies when considering various factors. There are internal factors and external factors, there are, where internal factors that can be EVA, NPM and components of cash flow. Investors can measure performance based on these factors. Where will investors expect a return from its investment in the form of stock return.

The purpose of this study was to measure whether there is influence between EVA, NPM and components of cash flows to stock return. This study uses the annual financial statements for the period 2009-2010. Selected samples are automotive companies and their allies, with a total sample of 16 companies. Technical analysis using multiple linear regression analysis. T test and F test is used to test the research hypothesis.

The results of this study show that simultaneously, EVA, NPM and components of cash flow effect on stock return. From examination, that partially none of independent variable affect to stock return. The coefficient of determination has a value of 0.374. This shows that 37,4% of stock return is affected by the EVA, NPM and components of cash flow, while the rest was influenced by other variables

Keywords: EVA, NPM, Components of Cash Flow, Return of Shares.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT karena berdasarkan Rahmat, Hidayah serta Ridho-Nya, saya dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik. Skripsi ini berjudul *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Komponen Arus Kas terhadap Stock Return*. Skripsi ini akan membahas seberapa besar pengaruh dari keenam variabel, yakni EVA, NPM, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan, terhadap *return* saham baik secara simultan maupun parsial.

Skripsi ini disusun dalam memenuhi salah satu persyaratan kelulusan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Penyusunan Skripsi ini tidak akan dapat terlaksana atau terwujud tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu dalam kesempatan ini, ijin saya untuk menyampaikan ungkapan rasa terima kasih kepada pihak-pihak yang sudah membantu saya, yakni:

1. Dra. Nurahma Hajat, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
2. M. Yasser Arafat, SE, Akt, MM, selaku Ketua Jurusan Akuntansi serta Dosen Pembimbing I, yang telah banyak membimbing, membina, memberikan saran, masukan, dan motivasi, serta membantu saya dalam menyelesaikan Skripsi ini.
3. Dian Citra Aruna, SE, M.Si, selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi serta Dosen Pembimbing II yang telah banyak membimbing, membina, memberikan saran, masukan, dan motivasi, dan membantu saya dalam menyelesaikan Skripsi ini.

4. Semua Dosen Pengajar di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, yang telah banyak memberikan ilmu yang berguna bagi saya secara edukatif, serta secara tidak langsung juga membantu saya dalam penyusunan Skripsi ini.
5. Kedua orang tua saya, Eddy Krispareono dan Endar Yunnie RS, serta tidak lupa kepada kakak dan kakak ipar saya, yang tak pernah lelah dan tak henti-hentinya mendoakan, memberikan semangat dan motivasi, dan membantu saya baik secara moral maupun materiil.
6. Eka Sutami, M. Ilman .NS, Ardhi Zulhakim, Chandra Kurniawan, dan semua teman-teman di S1 Akuntansi Reguler 2006 dan S1 Akuntansi Non-Reguler 2006, juga semua teman-teman dari S1 Akuntansi FE UNJ secara umum, yang selalu membantu, memberikan semangat dan motivasi, serta mendoakan saya.

Saya menyadari bahwa penulisan Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh sebab itu saya mengharapkan saran serta kritik dari semua pihak. Saran dan kritik yang bersifat membangun akan sangat berguna dalam memperbaiki hal ini di masa mendatang. Semoga Skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jakarta, Juli 2011

Andrea Isha Chrishada

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka.....	11
2.1.1 Saham.....	11
2.1.2 <i>Return</i> Saham.....	11
2.1.3 <i>Economic Value Added (EVA)</i>	13
2.1.4 <i>Net Profit Margin (NPM)</i>	15
2.1.5 Arus Kas.....	15
2.1.6.1 Laporan Arus Kas.....	15
2.1.6.2 Tujuan Laporan Arus Kas.....	16

	2.1.6.3 Arus Kas dari Kegiatan Operasi.....	17
	2.1.6.4 Arus Kas dari Kegiatan Pendanaan.....	18
	2.1.6.5 Arus Kas dari Kegiatan Investasi.....	18
	2.2 Review Penelitian Relevan.....	19
	2.3 Kerangka Pemikiran.....	22
	2.4 Hipotesis Penelitian.....	25
BAB III	OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN	
	3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	27
	3.2 Metode Penelitian.....	28
	3.3 Operasionalisasi Variabel.....	28
	3.3.1 Variabel Bebas (x).....	28
	3.3.2 Variabel Terikat (y).....	31
	3.4 Metode Penentuan Populasi dan Sampel.....	31
	3.5 Metode Pengumpulan Data.....	33
	3.6 Metode Analisis.....	33
	3.6.1 Uji Asumsi Klasik.....	33
	3.6.1.1 Uji Normalitas.....	34
	3.6.1.2 Uji Multikolinearitas.....	34
	3.6.1.3 Uji Autokorelasi.....	35
	3.6.1.4 Uji Heterokedastisitas.....	36
	3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	36
	3.6.3 Uji F (ANOVA).....	37
	3.6.4 Uji t.....	37
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	4.1 Uji Statistik Deskriptif.....	40
	4.2 Uji Asumsi Klasik.....	41
	4.2.1 Uji Normalitas.....	42
	4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	45

4.2.3 Uji Autokorelasi.....	47
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	48
4.3 Uji Hipotesis.....	50
4.3.1 Analisis Regresi Berganda.....	50
4.3.2 Uji F.....	53
4.3.3 Uji t.....	54
4.3.4 Koefisien Determinasi.....	57
4.4 Pembahasan.....	58
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Saran.....	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
3.1	Kriteria Pemilihan Sampel.....	32
3.2	Kriteria Autokorelasi Durbin Watson.....	35
4.1	Prosedur Pemilihan Sampel.....	39
4.2	Statistik Deskriptif.....	40
4.3	Uji Liliefors.....	44
4.4	Uji Zskewness-kurtosis.....	45
4.5	Multikolinearitas tes.....	46
4.6	Tabel Dasar Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	47
4.7	Uji Autokorelasi.....	48
4.8	Uji Glejser.....	50
4.9	Koefisien Regresi.....	51
4.10	Anova.....	53
4.11	Uji t.....	54
4.12	Koefisien Determinasi.....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran.....	25
4.1	Uji Normalitas Grafik.....	43
4.2	Scatterplot Untuk Uji Heterokedastisitas.....	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
1	Daftar Sampel Perusahaan Otomotif Beserta Sekutunya...	69
2	Perhitungan EVA.....	70
3	Tabel NPM.....	72
4	Tabel Komponen Arus Kas.....	73
5	Tabel Return Saham.....	74
6	Tabel SPSS.....	75
7	Summary of Financial Report yang digunakan untuk penentuan sampel.....	77
8	Contoh Neraca	78
9	Contoh Laporan Laba Rugi.....	80
10	Contoh Laporan Perubahan Ekuitas.....	81
11	Contoh Laporan Arus Kas.....	82

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pendanaan perusahaan salah satunya adalah dari investasi saham. Perusahaan mengeluarkan saham dalam rangka mencari sumber pendanaan untuk melakukan operasinya. Saham-saham tersebut kemudian diperjualbelikan dalam pasar modal, hal ini dimaksudkan untuk mencari dan mendapatkan investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan. Diharapkan dengan adanya investasi dari beberapa pihak, dalam hal ini investor, sumber pendanaan perusahaan akan menjadi lebih lancar dan memadai.

Investor sendiri dalam melakukan investasi pastinya menginginkan timbal balik, tidak mungkin jika seorang investor melakukan investasi secara cuma-cuma tanpa mengharapkan keuntungan. Keuntungan yang didapat investor dalam melakukan investasi adalah *return* saham. *Return* saham tersebut adalah hasil kontribusi dari saham yang dimiliki investor dalam suatu perusahaan. Dalam hal ini, dapat berupa dividen atau *capital gain*. Dividen itu sendiri secara umum merupakan pembagian laba kepada para investor. Dividen adalah *return* saham yang paling umum. Sedangkan *capital gain* adalah selisih dari jual beli saham. *Capital gain* sendiri juga dapat berupa selisih dari harga saham sekarang dengan harga sebelumnya.

Dalam melakukan investasi, para investor melihat data-data keuangan yang ada di laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan adalah alat yang umum sebagai pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Di dalam laporan keuangan itu dapat memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan sendiri dalam laporan keuangan dilihat berdasarkan kinerja keuangan. Kinerja keuangan tersebut dapat dihitung berdasarkan rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Beberapa contohnya seperti rasio profitabilitas, leverage dan lain-lain. Salah satu cara untuk mengukurnya adalah dengan *Economic value added* (EVA) dan *Net profit margin* (NPM).

Economic value added (EVA) secara umum adalah alat untuk mengukur kinerja perusahaan. Ini merupakan hal yang tergolong baru dalam mengukur kinerja keuangan. Variabel di atas digunakan untuk menghitung nilai tambah yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai ekonomis perusahaan. EVA merupakan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dari segi ekonomi.

Lain halnya dengan *Net profit margin* (NPM), NPM merupakan salah satu pengukuran yang cenderung lebih sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan. NPM menjadi salah satu alat pengukuran kinerja mengenai profitabilitas. Dimana dalam NPM dapat terlihat efisiensi laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang efisien dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi.

Laporan keuangan sendiri adalah salah satunya berisi tentang laporan arus kas. Laporan arus kas merupakan bagian yang harus disediakan oleh perusahaan dalam

laporan keuangan. Sejak 1 Januari 1999 melalui Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2, perusahaan yang *go public* diwajibkan membuat laporan arus kas yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan (dalam Oktavia, 2008). Oleh karena itu, seharusnya data-data keuangan yang terdapat pada laporan arus kas dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi. Pada laporan arus kas dapat terlihat dana perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Arus kas itu sendiri terdiri dari tiga komponen, dimana setiap komponen mempunyai peran dan fungsinya masing-masing. Tiga komponen tersebut adalah arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Dalam arus kas operasi memperlihatkan dana-dana perusahaan dari kegiatan operasi. Arus kas pendanaan memperlihatkan segala pemasukan dan pengeluaran yang berkaitan dengan sumber pendanaan atau modal perusahaan. Arus kas investasi memperlihatkan pemasukan dan pengeluaran dalam rangka menambah kekayaan perusahaan.

Namun pada kenyataannya investor tidak hanya memperhatikan faktor-faktor dari kinerja keuangan perusahaan. Banyak faktor lain yang ikut mempengaruhi tingkat investasi dari investor, sebut saja faktor sosial, politik, keamanan dan lain-lain. Terkadang malah faktor-faktor lain selain ekonomi itulah yang memberikan pengaruh dalam keputusan investor melakukan investasi. Bahkan kondisi dari luar negeri pun dapat memberikan efek terhadap keputusan investor di dalam negeri.

Seperti yang terjadi pada tahun 1998, tingkat investasi karena adanya krisis moneter. Pada saat itu kondisi dalam negeri sedang dalam keadaan yang meresahkan.

Terjadi aksi huru hara dan berbagai tindakan kerusuhan di berbagai daerah di Indonesia akibat dari pemerintahan yang tidak berjalan sebagaimana mestinya sesuai dengan keinginan rakyatnya. Suasana politik yang tidak kondusif serta dimulainya krisis moneter di Indonesia membuat para investor yang menanamkan modalnya secara berkala menarik modal yg ditanamkan untuk mengamankan investasi mereka dari hal-hal yg tidak diinginkan pada saat itu. Akibatnya kelesuan pada pasar modal juga berakibat pada penurunan investasi.

Namun pasar modal dan tingkat investasi yang sempat mengalami kelesuan tersebut secara perlahan mulai menunjukkan keadaan yang membaik. Hal ini juga didukung oleh keadaan situasi dalam negeri yang kembali kondusif dan aman seiring dengan pemerintahan dalam negeri yang menemui titik cerah dengan pergantian pemerintahan yang lama ke pemerintahan yang baru. Kondisi ekonomi pun sempat mengalami kestabilan bahkan peningkatan dari sebelumnya. Hal ini terlihat dari nilai tukar Rupiah Indonesia terhadap Dollar Amerika yang semakin menguat sampai titik yang tinggi. Ekonomi dalam negeri sempat mengalami inkonsistensi dalam beberapa tahun setelahnya namun masih dapat ditangani oleh beberapa kebijakan-kebijakan pemerintah yang dapat mengatasi hal tersebut dalam beberapa waktu. Pasar modal pun kembali kepada posisi normal dan para investor (terlebih luar negeri) kembali berani untuk menanamkan modalnya di dalam negeri.

Sayangnya beberapa tahun belakangan ini kejadian yang nyaris serupa kembali menimpa pasar modal dan tingkat investasi di Indonesia. Hal ini disebabkan karena krisis ekonomi dunia sebagai lanjutan dari krisis ekonomi yang menimpa beberapa

perusahaan besar di Amerika. Apalagi hal ini ditambah dengan bangkrutnya salah satu perusahaan besar yakni Lehman Brothers. Bangkrutnya perusahaan tersebut membawa dampak yang cukup besar pada perekonomian Amerika. Pihak pemerintah Amerika sendiri berupaya dengan berbagai cara melakukan penyelamatan terhadap perusahaan-perusahaan besar yang memiliki krisis agar tidak menimbulkan efek domino yang besar kepada perekonomian negaranya. Hal ini secara tidak langsung membuat beberapa negara di dunia yang perekonomiannya berkiblat kepada Amerika juga mengalami krisis. Sebenarnya dampak krisis ini tidak terlalu dirasakan signifikan di Indonesia. Hal ini dikarenakan negara ini tidak secara langsung menerapkan perekonomian yang berkiblat langsung kepada Amerika. Walaupun begitu hal ini sempat mengakibatkan kembali kelesuan pada pasar modal dan tingkat investasi Indonesia dikarenakan hal yang sama dimana para investor menarik kembali investasi mereka karena takut mengalami kerugian. Parahnya lagi investasi yang dilakukan kebanyakan bersifat jangka pendek bukan jangka panjang sehingga pada saat investasinya ditarik perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kepanikan karena sumber pendanaan mereka berkurang, mengakibatkan krisis pula pada perekonomian dan pasar modal.

Hal ini juga sedikit berimbas kepada perekonomian di bidang otomotif dan juga sekutunya, walaupun ternyata pada kurun waktu tersebut perusahaan otomotif sendiri sebetulnya mengalami peningkatan dalam hal penjualan. Hal ini dapat dilihat dari laporan Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) pada periode 2007-2009, terdapat peningkatan penjualan dari tahun 2007 sampai tahun 2008

namun terjadi penurunan pada tahun 2009. Hal ini juga sudah dapat dirasakan oleh beberapa pengamat industri bahwa pada tahun tersebut akan terjadi penurunan 25%-30% dari tahun sebelumnya. Dapat diketahui bahwa imbas atau efek dari krisis keuangan global baru dapat dirasakan pada tahun tersebut, juga disebabkan oleh kenaikan harga mobil pada tahun tersebut sekitar 5%-15%.

Inilah yang membuat investor agak sedikit berpikir dan mengkaji ulang untuk melakukan investasi pada industri mengingat ketidakstabilan kondisi perekonomian pada tahun yang dimaksud. Selain hal tersebut juga ada sejumlah faktor-faktor lain yang membuat investor agak sulit untuk melakukan investasi di negara kita, sebut saja seperti regulasi dll. Hal ini menyebabkan para investor agak sulit untuk masuk ke dalam industri, terutama investor asing. Akibatnya para investor asing lebih memilih untuk menginvestasikan modalnya kepada industri di negara lain ataupun negara tetangga yang lebih memiliki regulasi meringankan untuk berinvestasi. Hal ini pulalah yang mengakibatkan fluktuatifnya harga serta *return* saham pada industri.

Beberapa penelitian mengenai EVA, NPM, serta komponen arus kas sudah pernah dilakukan sebelumnya. Penelitian-penelitian tersebut mencoba untuk mencari tahu mengenai hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan variabel lain, dan ada juga yang menjelaskan faktor-faktor, penghitungannya, serta penerapannya dalam dunia nyata. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan ketika perhatian masyarakat ataupun orang-orang mulai menaruh perhatian lebih kepada pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Jiang (2009) adalah mengenai kandungan informasi yang terdapat pada laba akuntansi dan arus kas. Dalam penelitiannya, ia

mengambil data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Cina selama tahun 2003-2005. Penelitian yang dilakukannya tersebut memperoleh hasil bahwa pendapatan akuntansi dan arus kas mempunyai hubungan yang relevan pada harga saham. Tapi secara khusus hubungan antara arus kas terhadap harga saham tersebut lebih kuat, dan arus kas mempunyai kualitas informasi yang lebih akurat.

Penelitian mengenai arus kas juga pernah dilakukan oleh Almilia dan Sulistyowati (2007). Dalam penelitiannya, mereka mengukur hubungan nilai laba, arus kas dan nilai buku ekuitas pada periode sekitar krisis keuangan. Hasil yang didapat dalam penelitiannya adalah laba dan arus kas operasi mempunyai nilai relevan pada saat sebelum dan sesudah krisis. Sedangkan nilai buku ekuitas mempunyai nilai relevan hanya pada saat periode krisis.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Martani, Mulyono, dan Khairuzrizka (2009). Mereka meneliti mengenai rasio keuangan, ukuran perusahaan serta arus kas operasi pada laporan interim terhadap *return* saham. Mereka mengambil objek sampel perusahaan manufaktur yang aktif melakukan jualbeli pada kurun waktu tahun 2003-2006. Dalam penelitiannya mereka menyebutkan bahwa penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan Hobart (2006), Utama dan Santoso (1998), serta Restraningsih (2007). Hal yang sama juga pernah dilakukan Saeedi dan Ebrahimi (2010). Dalam penelitiannya, mereka meneliti peran dari laba, arus kas dan faktor-faktor spesifik perusahaan dalam menjelaskan *return* saham.

Penelitian mengenai EVA dilakukan oleh Garvey dan Milbourn (2000). Dalam melakukan penelitiannya mereka menggunakan estimasi public yang tersedia dari

tingkat EVA perusahaan dan menguji apakah perusahaan mau membayar dari kebijakan eksplisit mereka bagaimanapun juga. Pendekatan penelitian ini menangkap sebuah fakta bahwa perusahaan bisa melakukan evaluasi kinerja EVA sendiri. Worthington dan West (2001) juga telah melakukan studi atas EVA. Mereka menyebutkan inovasi terbaru dalam pengukuran kinerja internal dan eksternal berdasarkan pendapatan residual yang dikenal juga dengan EVA. Penelitian ini mencoba untuk menghasilkan survei dari EVA secara konseptual dan komparatif pengukuran nilai tambah. Penelitian lain mengenai EVA juga dilakukan Pradhono dan Christiawan, Fraker, Rakshit.

Penelitian mengenai NPM telah dilakukan pula oleh Giroud dan Mueller. Mereka menguji hubungan pemerintah dan kinerja operasi. Mereka menggunakan NPM sebagai alat mengukur kinerja operasi. Rinati (2009) juga pernah melakukan penelitian mengenai NPM. Ia meneliti pengaruh NPM terhadap harga saham dan memiliki hasil yang ternyata signifikan.

Berdasarkan dari fakta-fakta, uraian dan penelitian serta jurnal tedahulu mengenai EVA, NPM dan arus kas di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian berdasarkan tiga hal tersebut. Penulis memutuskan untuk mengambil judul **“Pengaruh *Economic value added*, *Net profit margin*, dan Komponen Arus Kas terhadap *Return Saham*”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, masalah yang ingin diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM) serta Komponen dari Arus Kas terhadap *Return Saham*?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *Economic value added* (EVA) terhadap *Return* saham?
3. Apakah terdapat pengaruh antara *Net profit margin* (NPM) terhadap *Return* saham?
4. Apakah terdapat pengaruh dari komponen arus kas operasi terhadap *Return Saham*?
5. Apakah terdapat pengaruh dari komponen arus kas investasi terhadap *Return Saham*?
6. Apakah terdapat pengaruh dari komponen arus kas pendanaan terhadap *Return Saham*?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan dan diuraikan sebelumnya di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari EVA, NPM serta Komponen Arus Kas terhadap *Return Saham*.
2. Untuk mengetahui pengaruh dari EVA terhadap *return* saham.

3. Untuk mengetahui pengaruh dari NPM terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh dari komponen arus kas operasi terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh dari komponen arus kas investasi terhadap *return* saham.
6. Untuk mengetahui pengaruh dari komponen arus pendanaan terhadap *return* saham.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat. Adapun beberapa manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain adalah:

1. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih luas mengenai pasar modal, *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), arus kas beserta komponen-komponen yang terdapat di dalamnya, dan mengenai *return* saham. Penelitian juga diharapkan dapat menjadi referensi serta pemecahan masalah yang berkaitan dengan pasar modal, EVA, NPM, arus kas beserta komponen-komponennya dan mengenai *return*.
2. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan dalam melakukan pengelolaan arus kas, melakukan kegiatan yang menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan, mengelola laba, dan mengelola *return* saham dengan baik dan benar.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Saham

Saham (stock) merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan. Artinya, jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyertakan modal ke dalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli (Basir & Fakhruddin, 2005:11). Menurut Pakarti & Anoraga (2008:58), saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut.

2.1.2 Return Saham

Return atau imbal hasil yang diperoleh pemegang saham bisa berupa *capital gain* ataupun dividen. *Capital gain* diperoleh dari kegiatan jual beli saham. *Capital gain* akan tercipta apabila terjadi kenaikan harga saham, dan *capital loss* tercipta bila terjadi penurunan harga saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang (Hartono, 2003:107).

Investor akan mempertimbangkan tingkat imbalan yang diharapkan (*expected return*) di masa yang akan datang untuk suatu investasi yang dilakukannya saat ini. Imbal hasil yang direalisasikan belum tentu sesuai dengan yang diharapkan, ketidakpastian ini disebut resiko. Resiko dan *return* mempunyai hubungan positif, semakin tinggi resiko semakin tinggi *return* yang dihasilkan begitu pula sebaliknya (Hartono, 2003:144).

Secara umum ada dua manfaat yang bisa diperoleh dari bagi pembeli saham, yaitu manfaat ekonomis dan manfaat non ekonomis. Manfaat ekonomis meliputi perolehan dividen dan perolehan *capital gain*. Dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli yang lebih rendah. Manfaat non-ekonomis yang bisa diperoleh oleh pemegang saham adalah kepemilikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk menentukan jalannya perusahaan (Pakarti & Anoraga, 2008:60). Menurut Jogiyanto (dalam Rahayu, 2007), *return* merupakan pengembalian dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* merupakan *capital gain (loss)* yang merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode yang lalu. Secara umum tingkat keuntungan (*return*) investasi dalam sekuritas di pasar modal dapat dituliskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_t = tingkat keuntungan investasi

P_t = harga invstasi periode sekarang

P_{t-1} = harga investasi periode lalu

2.1.3 *Economic value added (EVA)*

Menurut *Economic value added (EVA)* yang dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stewart & Company, sebuah konsultan manajemen terkemuka adalah salah satu varian value based management. EVA menghitung economic profit dan bukan accounting profit. Pada dasarnya, EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (profit) di atas cost of capital perusahaan. Secara matematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan cost of capital tahunan. Jika EVA positif, menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan. EVA didasarkan pada konsep residual income, dengan menambahkan adanya penyesuaian akuntansi, seperti yang diungkapkan Stewart (dalam Pradhono & Christiawan, 2005).

Stewart mengatakan EVA merupakan modifikasi residual income (dalam Pradhono & Christiawan, 2005), berusaha memperbaiki residual income dengan melakukan penyesuaian atas Net Operating After Tax (NOPAT) dan capital, yang menurut mereka menyebabkan distorsi dalam model akuntansi untuk pengukuran kinerja.

EVA merupakan alat pengukuran kinerja perusahaan untuk menilai tingkat keberhasilan suatu kegiatan dari sisi kepentingan dan harapan penyandang dana (kreditur dan pemegang saham). Dengan demikian eksekutif dan manajer perusahaan dituntut untuk mampu menghasilkan keuntungan dari aktivitas perusahaan (Arifin, 2007:101). EVA merupakan selisih antara nilai sebuah bisnis sebelum dan sesudah strategi diimplementasikan (Suyanto, 2007:253).

EVA adalah laba tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal (*cost capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. EVA merupakan suatu tolak ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai. EVA merupakan suatu tolak ukur yang menggambarkan jumlah absolute dari nilai pemegang saham (*shareholder value*) yang diciptakan atau dirusak pada suatu periode tertentu, biasanya setahun. EVA yang positif menunjukkan penciptaan nilai (*value creation*), sedangkan EVA yang negatif menunjukkan penghancuran nilai (*value destruction*) (Widjaja Tunggal, 2008:2).

EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu.

Rumus EVA

$$EVA = NOPAT - (WACC \times C)$$

$$EVA = EBIT (1 - T) - \{(Wd.Kd(1-T)+We.Ke) \times C\}$$

Diungkapkan oleh Higgins, keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja terletak pada kemampuannya untuk menyatukan tiga fungsi penting manajemen, yaitu capital budgeting, performance appraisal, dan incentive compensation (dalam Pradhono & Christiawan, 2005).

2.1.4 *Net profit margin* (NPM)

NPM menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan (Sugiono, 2009:86). NPM menunjukkan rasio antara laba bersih setelah pajak atau *net income* terhadap total penjualannya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai. Rasio ini secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut (Robert Aug, dalam Kwandinata:2005):

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net income}}{\text{Sales}}$$

2.1.5 Arus Kas

2.1.5.1 Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disusun untuk menunjukkan perubahan kas selama satu periode dan memberikan penjelasan mengenai alasan perubahan tersebut dengan menunjukkan darimana sumber penerimaan kas dan untuk apa penggunaannya. Laporan arus kas berbeda dengan laporan laba rugi, laporan arus kas merupakan ringkasan transaksi keuangan yang berhubungan dengan kas, sedangkan laporan laba

rugi menunjukkan pendapatan yang direalisasi dan biaya yang terjadi dengan tidak memperhatikan ada tidaknya penerimaan atau pengeluaran kas. (Munawir, 2002:241).

2.1.5.2 Tujuan Laporan Arus Kas

Laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas), dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Di samping itu, dengan informasi arus kas memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dengan dari arus kas masa depan (future cash flows) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama (Munawir, 2002:242).

Laporan arus kas ini juga sangat berguna untuk pengambilan keputusan terutama dalam menilai bagaimana perusahaan mengelola dana dan keuangan dan juga berguna untuk menganalisis laporan keuangan. Tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. (Sofyan, 2008:254). Laporan ini akan membantu para investor, kreditor dan pemakai lainnya untuk:

1. Menilai kemampuan perusahaan untuk memasukkan kas di masa yang akan datang

2. Menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividend dan keperluan dana untuk kegiatan ekstern.
3. Menilai alasan-alasan perbedaan antara laba bersih dan dikaitkan dengan penerimaan dan pengeluaran kas.
4. Menilai pengaruh investasi baik kas maupun bukan kas dan transaksi keuangan lainnya terhadap posisi keuangan perusahaan selama satu periode tertentu.

2.1.5.3 Arus Kas dari Kegiatan Operasi

Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan. Kegiatan ini biasanya mencakup: kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian servis. Arus kas operasi ini umumnya adalah pengaruh kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba (Sofyan, 2008:256).

Sedangkan Munawir (2002:244) mengatakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi didefinisikan sebagai seluruh transaksi penerimaan kas yang berkaitan dengan pendapatan penjualan dan kas keluar yang berkaitan dengan biaya operasi, termasuk kepada pemasok barang atau jasa, pembayaran upah, bunga dan pajak (arus kas yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan). Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi

dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih (kecuali laba dari transaksi penjualan peralatan pabrik).

2.1.5.4 Arus Kas dari Kegiatan Pendanaan

Kegiatan yang termasuk kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berpad kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu. (Sofyan, 2008:257).

Aktivitas pendanaan meliputi aktivitas peminjaman uang yang terdiri utang hipotik utang obligasi, dan bentuk utang jangka panjang lainnya serta emisi saham baru, pembayaran kembali pinjaman jangka panjang, pembayaran dividen kepada pemegang saham, dan penggunaan kas untuk penarikan kembali saham perusahaan. Namun demikian, perubahan pada utang usaha, utang upah dan gaji, utang bunga dan utang pajak tidak diperlakukan sebagai aktivitas pendanaan, melainkan sebagai aktivitas operasi (Munawir, 2002:249)

2.1.5.5 Arus Kas dari Kegiatan Investasi

Kegiatan yang termasuk dalam Arus Kas Kegiatan Investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima

dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi (Sofyan, 2008:258).

Menurut Munawir (2002:244), aktivitas investasi meliputi perolehan aktiva jangka panjang termasuk pembelian surat berharga yang tidak setara dengan kas dan peminjaman uang (*loan receivable*) serta kebalikannya yaitu penjualan aktiva jangka panjang dan pelunasan pinjaman. Namun kenaikan atau penurunan piutang usaha dan persediaan tidak diperlakukan sebagai aktivitas investasi karena perubahan tersebut terjadi pada aktiva lancar maka harus diklasifikasikan sebagai aktivitas operasi.

2.2 Review Penelitian Relevan

Penelitian mengenai EVA, NPM dan komponen arus kas ini bukanlah yang pertama kali dilakukan. Sebelumnya penelitian serupa sudah pernah dilakukan, walaupun dalam satu penelitian tidak tercantum semua variabel yang dimaksud. Penelitian yang berhubungan dengan *Net profit margin*, dilakukan oleh Hilal (2009). Dia meneliti tentang pengaruh laba akuntansi, total arus kas, *net profit margin* terhadap *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham baik secara sendiri-sendiri (parsial) ataupun secara bersama-sama (simultan). *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh signifikan baik secara sendiri-sendiri (parsial) maupun secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* saham. *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel *return* saham dibandingkan dengan variabel bebas lainnya yang mempengaruhi *return* saham. Hal

ini ditunjukkan dengan koefisien regresi standar sebesar 0,335 yang lebih besar dibandingkan variabel bebas lainnya.

Penelitian lain mengenai NPM juga dilakukan oleh Kwandinata (2005). Dia meneliti tentang analisis pengaruh debt to equity ratio, *net profit margin* total asset turnover dan institutional ownership terhadap *return on equity*. Dia menemukan bahwa secara parsial NPM memiliki pengaruh positif terhadap ROE. Penelitian lain juga dilakukan oleh Rinati (2009), dia menemukan bahwa NPM memiliki pengaruh paling rendah atau kurang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian mengenai arus kas juga sudah pernah dilakukan oleh beberapa orang. Seperti yang dilakukan Martani, Mulyono dan Khairurizka (2009), mereka meneliti arus kas operasi berdasarkan laporan interim perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Ada lagi penelitian lain yang meneliti tentang komponen arus kas, Oktavia (2008) menyatakan dalam penelitiannya bahwa komponen arus kas berpengaruh terhadap harga saham. Komponen arus kas yang terdiri atas arus kas operasi, investasi dan pendanaan juga memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham berasal dari arus kas operasi, karena arus kas operasi yang menunjukkan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan merupakan suatu indikator yang menentukan apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk operasional perusahaan tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Rachim (2004) mengatakan bahwa komponen arus kas memiliki kandungan informasi dalam hubungannya dengan *return* saham. Penelitian mengenai komponen arus kas juga dilakukan Yudotomo (2010), dia menyatakan bahwa secara simultan komponen arus kas mempunyai pengaruh dalam kepada variabel terikat dalam hal ini *return* saham. Secara parsial, dia juga menyatakan perubahan komponen arus kas memiliki pengaruh kepada *return* saham. Penelitian lain juga dilakukan oleh Daniati dan Suhairi (dalam Martani, Mulyono, dan Khairuzka, 2009) menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai EVA juga telah dilakukan sebelumnya oleh beberapa individu. Penelitian yang dilakukan Rosy (2009) dengan variabel EVA dan MVA terhadap harga saham, menunjukkan bahwa secara parsial EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Uji korelasi menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan EVA dan harga saham karena tingkat keeratan korelasi lemah. Penelitian EVA juga dilakukan oleh Pradhono & Christiawan (2005), mengatakan Hasil uji t untuk EVA diperoleh thitung 1,336 dengan probabilitas (p) $0,185 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, maka H_0 gagal ditolak, yang berarti hipotesis yang menyatakan tolok ukur kinerja perusahaan EVA berpengaruh nyata terhadap *return* tidak terbukti. Rahayu (2007) dalam penelitiannya juga menjelaskan bahwa EVA mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Lehn dan Makhija (dalam Rahayu, 2007), melakukan uji shabih atas hubungan EVA/MVA dengan stock *return* dari 241 perusahaan yang termasuk dalam

peningkatan penciptaan nilai untuk tahun 1987, 1988, dan 1993. Lehn dan Mekhija menghitung 6 pengukur kinerja yaitu 3 tingkat balikan akunting (ROE, ROI, dan ROS), tingkat balikan sahan (*stock return*) serata EVA dan MVA perusahaan tersebut pada setiap tahun yang diuji. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa semuanya menunjukkan hubungan yang positif dengan balikan saham, tetapi walaupun perbedaannya tidak terlalu besar ternyata hubungan EVA dengan balikan saham mempunyai hubungan yang lebih tinggi. Astuti (2006) dalam penelitiannya mengatakan bahwa kinerja keuangan alternative yang tercermin melalui EVA. Hal tersebut disebabkan karena EVA pada saat ini merupakan rasio keuangan yang kurang begitu dikenal oleh investor, sehingga pengetahuan investor mengenai EVA masih relatif kecil.

2.3 Kerangka Pemikiran

Para investor dalam melakukan investasinya di suatu perusahaan pastinya mengharapkan imbal balik yang sesuai dengan jumlah yang diinvestasikan. Imbal balik disini merupakan *return* dari investasi. *Return* itu dapat berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibagikan perusahaan dalam suatu periode tertentu, sedangkan *capital gain* merupakan selisih yang didapat dari harga saham yang sebelumnya dengan harga saham saat ini.

Dalam melakukan sebuah investasi berarti investor terlebih dahulu harus melihat bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Maka dari itu haruslah dilakukan suatu pengukuran terhadap kinerja perusahaan demi menentukan nilai perusahaan di

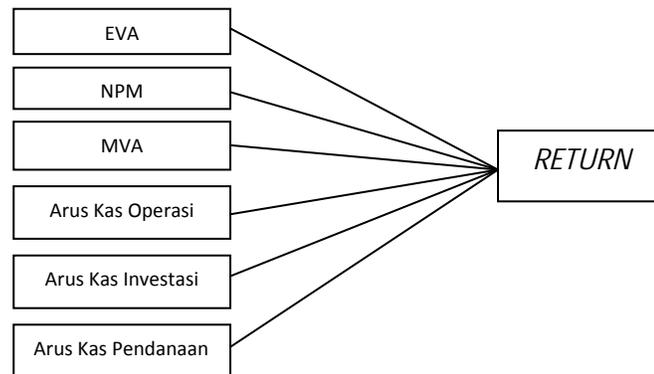
mata investor. Pengukuran kinerja perusahaan disini dapat menggunakan berbagai macam indikator, seperti EVA, NPM serta laporan arus kas.

Konsep perhitungan EVA tergolong relatif baru dalam menilai kinerja perusahaan. Dalam hal ini EVA mengukur nilai tambah dari yang dihasilkan dari perusahaan. Pada dasarnya EVA diukur dari bagaimana nilai ekonomis yang dihasilkan oleh suatu perusahaan apakah menghasilkan nilai tambah atau tidak. Meningkatnya EVA menunjukkan kinerja perusahaan membaik dan secara otomatis kinerja yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan. Kinerja yang baik dan harga saham yang meningkat diharapkan dapat mempengaruhi investor dalam melakukan investasi sehingga jika jumlah investasi yang ada meningkat diharapkan dapat mempengaruhi serta meningkatkan jumlah *return* saham. Begitu pula sebaliknya, jika EVA menurun maka dengan kata lain kinerja perusahaan ikut menurun yang akan diikuti dengan penurunan harga saham sehingga *return* saham juga akan berpengaruh mengikuti penurunan tersebut.

Indikator perusahaan dalam menghasilkan laba yang efisien adalah dengan mengukur NPM. Laba itu sendiri merupakan selisih antara pendapatan dengan biaya, maka dapat diasumsikan laba yang efisien terjadi ketika perusahaan dapat memenuhi pendapatan yang diinginkan serta meminimalkan biaya yang terjadi pada perusahaan. Efisiensi dapat dilihat dari perbandingan antara laba yang dihasilkan dengan pendapatan, yang disebut sebagai *net profit margin* (NPM). NPM yang tinggi dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik di masa kini juga masa yang akan datang karena perusahaan terlihat dapat menghasilkan laba yang sesuai dengan

penjualan dan peminimalan biaya. Hal ini dapat mempengaruhi peningkatan harga saham yang juga dapat berakibat pada peningkatan *return* yang diharapkan oleh investor, begitu pula sebaliknya.

Laporan arus kas sendiri merupakan suatu laporan yang tidak dapat dipisahkan dari laporan keuangan. Investor sendiri dalam melakukan investasi pastilah menggunakan data-data yang ada pada laporan keuangan. Seharusnya laporan arus kas juga dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi karena merupakan bagian dari laporan keuangan. Dengan adanya laporan arus kas maka investor dapat melihat bagaimana arus kas perusahaan tersebut dalam menjalankan setiap kegiatan perusahaannya. Apabila arus kas perusahaan terhitung baik dan lancar secara tidak langsung dapat diasumsikan bahwa dana yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan setiap kegiatannya memadai, dan hal ini mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Jika kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan arus kas meningkat maka harga saham yang beredar maka akan mengalami peningkatan yang diharapkan pula dengan peningkatan *return* oleh para investor. Begitu pula sebaliknya apabila laporan arus kas menurun mengindikasikan bahwa dana perusahaan sendiri tidak cukup untuk melakukan kegiatan perusahaan yang berakibat pada timbulnya asumsi menurunnya kinerja perusahaan, otomatis dapat menurunkan harga saham dan menurunkan *return* dari saham itu sendiri.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini memiliki hipotesis yang akan diuji secara simultan, yaitu mengenai hubungan antara EVA, NPM, dan komponen arus kas terhadap *return*. Komponen arus kas sendiri terbagi atas tiga, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan dimana ketiganya merupakan variabel bebas dalam penelitian ini.

Berdasarkan rumusan masalah dan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : EVA, NPM, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan otomotif beserta sekutunya.

H2 : EVA berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan otomotif beserta sekutunya.

H3 : NPM berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan otomotif beserta sekutunya.

H4 : arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan otomotif beserta sekutunya.

H5 : arus kas investasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan otomotif beserta sekutunya.

H6 : arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan otomotif beserta sekutunya.

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah beberapa perusahaan yang telah *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mendapatkan data yang diinginkan pada BEI. Penelitian akan dilaksanakan di BEI selama beberapa waktu demi mendapatkan data-data yang dibutuhkan dalam menunjang penelitian. Secara khusus objek yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dan *listed* dalam BEI pada tahun 2009-2010 dimana penelitian akan mengambil perusahaan-perusahaan sebagai objeknya. Untuk memperkecil ruang lingkup penelitian, objek yang diteliti kembali diperkecil menjadi perusahaan yang termasuk dalam industri otomotif beserta sekutunya. Perusahaan otomotif beserta sekutunya dipilih berdasarkan atas tingkat perkembangan industri yang memiliki kecenderungan peningkatan walaupun pada saat periode 2009-2010 mengalami krisis global. Hal ini dapat dilihat dari jumlah volume peningkatan kendaraan yang dapat dilihat di jalan raya ataupun aksesoris dan *sparepart* yang jumlahnya cukup banyak memenuhi pasar. Data-data keuangan yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data dari laporan keuangan tahunan.

3.2 Metode Penelitian

Penelitian yang bersifat ilmiah mengharuskan dipergunakannya metode yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Dengan demikian metode penelitian merupakan suatu hal yang mendasar yang harus ada dalam penyusunan karya ilmiah sekaligus merupakan kegiatan untuk mengembangkan dan mengkaji suatu kebenaran pengetahuan secara ilmiah. Jenis penelitian yang dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pendekatan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini terdiri dari lima variabel bebas yaitu *Economic value added (EVA)*, *Net profit margin (NPM)*, serta komponen yang terdiri dari arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Variabel terikat disini berupa *return* saham.

3.3 Operasionalisasi Variabel

Sugiyono (1997) menyatakan, bahwa variabel di dalam penelitian merupakan suatu atribut dari sekelompok objek yang diteliti yang mempunyai variasi antara satu dengan yang lainnya dalam kelompok tersebut. Variabel mempunyai bermacam-macam bentuk menurut hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain.

3.3.1 Variabel Bebas (x)

1. *Economic value added (EVA)*

EVA adalah sebuah indikator dalam mengukur kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan melalui laba yang diperoleh perusahaan setelah mempertimbangkan

biaya atas modal yang diinvestasikan. Biaya modal dipengaruhi oleh jumlah struktur keuangan yang meliputi hutang dan ekuitas.

$$EVA = NOPAT - (WACC \times C)$$

$$EVA = EBIT (1-T) - \{(Wd.Kd(1-T)+We.Ke) \times C\}$$

Dimana:

EBIT = Earnings Before Interest and Tax

T = Tax

Wd = Proporsi hutang dalam struktur modal

We = Proporsi ekuitas dalam struktur modal

Kd = Biaya hutang

Ke = Biaya ekuitas

C = Total modal

Wd = {Total hutang/(total hutang+ekuitas)}

We = {Total ekuitas/(total hutang+ekuitas)}

Ke = Risk free rate+ β (market risk premium)

Kd = Biaya bunga/ total hutang jangka panjang

Apabila EVA positif maka ada nilai ekonomis lebih, setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban pada para investor sesuai dengan ekspektasi dan *returnnya*.

2. *Net profit margin* (NPM)

NPM menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan (Soegiono, 2009:86). NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{profit after tax}}{\text{Total sales}}$$

3. Komponen arus kas operasi

Arus kas dari aktivitas penghasil utama perusahaan dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

4. Komponen arus kas investasi

Arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang berasal dari pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

5. Komponen arus kas pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

3.3.2 Variabel Terikat

Stock *return* merupakan hasil atau imbal balik yang didapatkan oleh para pemegang saham dari investasinya.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_t = tingkat keuntungan investasi

P_t = harga invstasi periode sekarang

P_{t-1} = harga investasi periode lalu

3.4 Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai tahun 2010 dan memiliki laporan keuangan tahunan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data perusahaan yang *go public* pada tahun 2009 sampai 2010 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Dimana perusahaan tersebut adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan otomotif beserta sekutunya. Perusahaan ini dipilih berdasarkan tingkat kecenderungan pasar yang meningkat walaupun pada periode tersebut kondisi ekonomi sedang dilanda krisis akibat dari kondisi ekonomi global.

Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, dimana sampel ditentukan berdasarkan karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Data

dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan perusahaan setiap tahun. Data tersebut diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id). Beberapa karakteristik khusus yang harus dipenuhi:

1. Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama dua tahun berturut-turut, yaitu pada tahun 2009 dan 2010.
2. Perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif dan juga memiliki keterkaitan dalam bidang otomotif.
3. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan selama kurun waktu 2009-2010.

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang <i>Listing</i> di BEI yang bergerak dalam bidang otomotif beserta sekutunya	19
Perusahaan tersebut <i>Listing</i> selama periode 2009-2010	18
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan selama periode 2009-2010	(2)
Jumlah sampel	<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> 16

3.5 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu laporan interim perusahaan dari idx.co.id, harga saham dari finance.yahoo.com, beta (β) perusahaan dari reuters.com dan market risk premium dari pages.stern.nyu.edu pada periode 2009 sampai 2010.

3.6 Metode Analisis

Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini dimulai dengan memilah data ke dalam variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Sebelum dilakukan uji regresi, data diuji dengan uji asumsi klasik yaitu menguji data untuk memastikan bahwa data berdistribusi normal, memastikan data tidak autokorelasi, mengalami multikolinearitas, dan heteroskedastisitas.

Untuk uji regresi, pengujian dilakukan dengan analisis uji linear berganda untuk melihat hubungan dan pengaruh antar variabel. Dari hasil uji regresi linear berganda dapat diketahui berapa besar pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik sebelum menguji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi empat tahap, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3.6.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang akan digunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik-titik) pada *Normal P-Plot Of Regression Standardzed Residual* dari variabel independen. dimana:

- a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

Uji normalitas juga bisa dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnof Test* dengan mencari nilai p -value. Apabila nilai probabilitas melebihi taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 maka data yang dijadikan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka data yang dijadikan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal.

3.6.1.2 Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas ini diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Kemiripan antarvariabel independen dalam suatu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara suatu variabel independen dengan variabel independen yang lain. Selain itu, deteksi terhadap multikolineritas juga bertujuan

untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen.

3.6.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara satu observasi dengan observasi yang lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson. Kriteria yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2

Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson

Interval	Kriteria
$dW < dL$	Ada autokorelasi
$dL \leq dW \leq dU$	Tanpa kesimpulan
$dU < dW \leq 4 - dU$	Tidak ada autokorelasi
$4 - dU < dW \leq 4 - dL$	Tanpa kesimpulan
$dW > 4 - dL$	Ada autokorelasi

Sumber: data diolah oleh penulis berdasarkan Ghozali (2006)

3.6.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi meragukan. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu observasi ke observasi yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada satu model dapat dilihat dari pola gambar Scatterplot model. Dasar analisisnya adalah:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) akan mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik penyebaran di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, serta titik-titiknya tidak ada yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$R = a + b_1.EVA + b_2.NPM + b_3.AKO + b_4.AKI + b_5.AKP + e$$

Keterangan:

R = *return* saham

a = konstanta

EVA = *economic value added*

NPM = *net profit margin*

AKO = arus kas operasi

AKI = arus kas investasi

AKP = arus kas pendanaan

3.6.3 Uji F (ANOVA)

Uji ratio variance (Uji F) atau *analysis of variance* merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen. Uji ini digunakan untuk melihat pengaruh EVA, NPM, komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan) terhadap *return* saham secara simultan.

3.6.4 Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda menggunakan uji signifikansi regresi secara parsial (uji t), yang bertujuan untuk membuat kesimpulan mengenai pengaruh masing-masing variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Uji ini juga digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda *t-test* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar *error* dari perbedaan rata-rata dua sampel.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh dari Pusat Referensi Pasar Modal yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun data yang digunakan adalah *return* saham dari perusahaan terkait dengan otomotif yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2010 dengan *return* saham sebagai variabel dependen, sedangkan *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP) sebagai variabel independen. Data mengenai perusahaan didapat dari database laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil meliputi tahun 2009-2010 dan memiliki kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut, yaitu pada tahun 2009 dan 2010.
2. Perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif dan juga memiliki keterkaitan dalam bidang otomotif.
3. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan selama kurun waktu 2009-2010.

Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 sampai 2010 dan mempunyai laporan keuangan selama yang terdaftar pada periode tersebut. Jumlah perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif dan sekutunya atau aliannya sebanyak 19

perusahaan. Dalam penelitian ini sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang <i>Listing</i> di BEI yang bergerak dalam bidang otomotif beserta sekutunya	19
Perusahaan tersebut <i>Listing</i> selama periode 2009-2010	18
Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan selama periode 2007-2009	(2)
Jumlah sampel	<hr style="width: 20%; margin: 0 auto;"/> 16

Dalam penelitian ini terdapat 16 perusahaan yang memenuhi criteria sehingga ditetapkan 16 perusahaan tersebut sebagai sampel untuk penelitian ini. Kemudian 16 perusahaan tersebut dikalikan dengan jumlah tahun sampel yang diambil yakni selama dua tahun sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 32 data. Namun ketika dilakukan pengujian menggunakan aplikasi SPSS17 terdapat dua yang outlier sehingga peneliti memutuskan untuk menghapus dua belas data tersebut sehingga total data valid adalah sebanyak 30 data.

4.1 Uji Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen (*return* saham), dan enam variabel independen (EVA, NPM, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan). Berikut ini adalah hasil dari uji statistik deskriptif atas variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_ABS_RETURN	30	-6.57	-3.73	-5.1204	.92798
LN_ABS_EVA	30	-4.64	2.49	-1.8091	1.98503
LN_ABS_NPM	30	1.15	3.17	2.2728	.60070
LN_ABS_AKO	30	-4.27	2.16	-1.1997	1.76278
LN_ABS_AKI	30	-5.15	2.11	-1.7443	2.24656
LN_ABS_AKP	30	-3.52	3.04	-.9258	1.78402
Valid N (listwise)	30				

Tabel 4.2 menunjukkan output dari *descriptive statistic*. Dari output di atas dapat dilihat bahwa pada variabel *return* saham dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai *ln_abs_return* saham rata-rata sebesar -5,1204; dengan *return* minimum yakni -6,57 dan maksimum sebesar -3,73. Pada variabel EVA dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai EVA rata-rata yg sebesar -1,8091; dengan EVA minimum yakni -4,64 dan maksimum sebesar 2,49. Pada variabel NPM dengan jumlah data (N)

sebanyak 30 mempunyai NPM rata-rata sebesar 2,2728; dengan NPM minimum yakni 1,15 dan maksimum sebesar 3,17. Pada variabel arus kas operasi dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai arus kas operasi rata-rata sebesar -1,1997; dengan arus kas operasi minimum yakni -4,27 dan maksimum sebesar 2,16. Pada variabel arus kas investasi dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai arus kas investasi rata-rata sebesar -1,7443; dengan arus kas investasi minimum yakni -5,15 dan maksimum sebesar 2,11. Pada variabel arus kas pendanaan dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai arus kas pendanaan rata-rata sebesar -0,9258; dengan arus kas pendanaan minimum yakni -3,52 dan maksimum sebesar 3,04.

4.2 Uji Asumsi Klasik

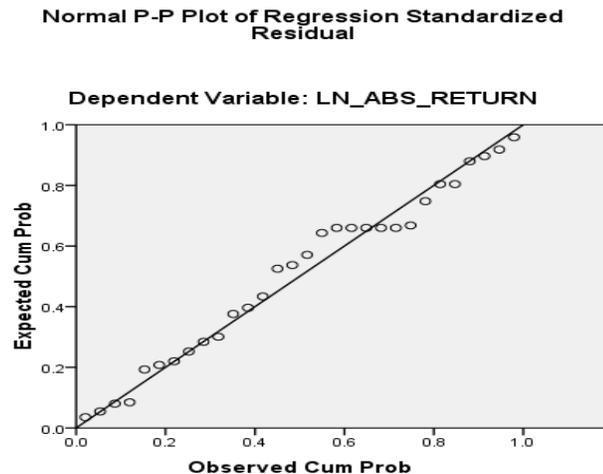
Uji asumsi klasik pada penelitian ini diawali dengan memasukkan variabel dependen yaitu *return* saham perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif, variabel independen yaitu *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP). Selanjutnya, variabel-variabel tersebut akan diuji dalam empat tahap, yaitu uji normalitas untuk mengukur tingkat normal data, uji multikolinearitas untuk menghindari adanya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi, uji autokorelasi dengan menggunakan koefisien Durbin-Watson, dan uji heteroskedastisitas.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *P-Plot Test* data untuk ke delapan variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), Arus KAs Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP). Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Pada pengujian normalitas menggunakan P-P Plots sebagai acuan gambar pengambilan keputusan data penelitian ini berdistribusi normal atau tidak dengan memperhatikan penyebaran data (titik-titik) pada *Normal P-Plot Of Regresion Standardzed Residual*. Cara lain yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan cara perhitungan koefisien menggunakan uji Liliefors dan uji Zskewness-kurtosis. Data dikatakan normal jika:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

Gambar 4.1
Uji Normalitas Grafik



Dari grafik normal *P-Plot* pada gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikueti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal.

Namun, untuk lebih meyakinkan hasil uji normalitas dengan menggunakan P-P Plots, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan *parametric test* uji Lilifors dan Uji Zskewness-kurtosis. Metode ini digunakan dengan cara mencari tingkat signifikan masing-masing variabel. Jika hasil dari tes tersebut koefisiennya sesuai dengan kriteria masing-masing uji maka dapat diambil kesimpulan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal. Dalam penentuan normalitas data dengan menggunakan *parametric test* uji Liliefors, koefien yang dilihat adalah nilai Kolmogorov-Smirnov. Jika koefisiennya lebih dari signifikansi 0.200 maka dapat

disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Pada *parametric test* uji Zskewness-kurtosis, dilihat dari nilai statistic yang terdapat pada tabel. Kemudian dilakukan perhitungan Zskewness serta Zkurtosis yang kemudian dibandingkan dengan nilai tabel Zskewness-kurtosis. Apabila nilai Zhitung < Ztabel maka data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4.3 uji Liliefors yang menyatakan bahwa koefisien Kolmogorov-Smirnov Z bernilai 0.200 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Table 4.3
Uji Liliefors

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
LN_ABS_RETURN	.121	30	.200*	.921	30	.029
LN_ABS_EVA	.103	30	.200*	.942	30	.101
LN_ABS_NPM	.109	30	.200*	.941	30	.098
LN_ABS_AKO	.094	30	.200*	.959	30	.287
LN_ABS_AKI	.102	30	.200*	.941	30	.099
LN_ABS_AKP	.094	30	.200*	.963	30	.361

Tabel 4.4 uji Zskewness-kurtosis dapat dilihat nilai dari Skewness dan Kurtosis pada tiap variabel. Dari nilai-nilai tersebut maka dapat dicari nilai untuk ZSkewness dan ZKurtosis untuk membandingkan nilai Zhitung dengan Ztabel. Secara berturut-turut nilai Zhitung Skewness dari variabel EVA, NPM, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan adalah 0,559, 0,835, 0,369, 0,559, 0,130, dan 0,593.

Secara berturut-turut nilai Zhitung Kurtosis dari tiap variabel adalah -0,298, -1,242, -0,688, -0,926, -0,807, dan -0,554. Nilai Zhitung dibandingkan dengan nilai Ztabel, maka diperoleh hasil Zhitung < Ztabel. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Table 4.4
Uji Zskewness-kurtosis

Descriptive Statistics					
	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
LN_ABS_RETURN	30	.250	.427	-1.160	.833
LN_ABS_EVA	30	.373	.427	-.110	.833
LN_ABS_NPM	30	-.165	.427	-.615	.833
LN_ABS_AKO	30	.250	.427	-.828	.833
LN_ABS_AKI	30	.058	.427	-.721	.833
LN_ABS_AKP	30	.265	.427	-.495	.833
Valid N (listwise)	30				

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan ada tidaknya hubungan linear diantara variabel-variabel independen dalam model regresi. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model adalah dengan melihat nilai yang dipakai untuk menandai adanya faktor multikolinearitas. Nilai yang dipakai adalah nilai *tolerance* > 0.10 atau VIF < 10. Jika nilai *tolerance* > 0.10 atau nilai VIF < 10 maka dapat diartikan bahwa tidak ada multikolinearitas.

Sedangkan jika koefisien lebih dari sepuluh, maka akan mengandung multikolinearitas.

Tabel 4.5
Multikoleniaritas tes

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LN_ABS_EVA	.129	7.732
LN_ABS_NPM	.803	1.246
LN_ABS_AKO	.129	7.780
LN_ABS_AKI	.149	6.718
LN_ABS_AKP	.270	3.709

Jika melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas. Berdasarkan table 4.4 dapat dilihat secara berturut-turut nilai VIF untuk variabel *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), Arus KAs Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP) adalah 7,732, 1,246, 7,780, 6,718, dan 3,709 yang berarti nilai koefisien kurang dari 10. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data pada penelitian ini tidak mengandung nilai multikolinearitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Untuk melihat adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan uji *durbin watson* (DW). Untuk taraf signifikansi 5% dengan $k= 5$ dan $n= 30$ diperoleh $dL = 1,0706$ dan $dU = 1,8326$, sehingga diperoleh $4-dU = 2,1674$. Sedangkan dari hasil uji autokorelasi didapatkan hasil perhitungan nilai koefisien Durbin – Watson adalah 1,958.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat di lihat pada Tabel 4.6. Ada lima kemungkinan data itu mengandung autokorelasi baik positif maupun negatif. Jika data betada pada nilai dU dan $4-dU$ maka data tidak memiliki masalah autokorelasi.

Tabel 4.6

Tabel Dasar Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Interval		Kriteria
$dW < dL$	$dW < 1,607$	Ada autokorelasi
$dL \leq dW \leq dU$	$1,607 \leq dW \leq 1,899$	Tanpa kesimpulan
$dU < dW \leq 4 - dU$	$1,607 < dW \leq 2,1001$	Tidak ada autokorelasi
$4 - dU < dW \leq 4 - dL$	$2,1001 < dW \leq 2,9393$	Tanpa kesimpulan
$dW > 4 - dL$	$dW > 2,9393$	Ada autokorelasi

Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan kriteria Durbin – Watson, maka didapat dW sebesar 1,958. Maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi adanya autokorelasi seperti pada gambar berikut ini.

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.958

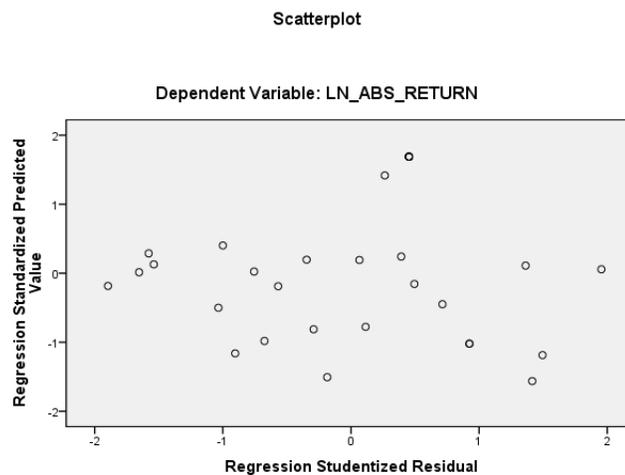
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heterokedastisitas adalah dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Hal yang mendasari dalam pengambilan keputusan adalah:

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola teratur (gelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi masalah heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola jelas seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada penelitian pada gambar berikut 4.2. Dapat dilihat bahwa data tersebar ke seluruh bidang dan tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dengan kata lain bahwa data yang dijadikan penelitian tidak memiliki gejala heteroskedasdisitas.

Gambar 4.2
Scatterplot untuk uji heterokedastisitas



Jika terjadi gejala heteroskedastisitas, penyembuhannya bisa dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika dari hasil uji Glejser didapat bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel depeden nilai absolut U_t ($AbsU_t$) dan probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat diambil kesimpulan model regresi tersebut tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.8
Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.764	.310		2.461	.021
LN_ABS_EVA	-.090	.098	-.480	-.913	.370
LN_ABS_NPM	-.100	.131	-.162	-.769	.449
LN_ABS_AKO	.060	.111	.286	.544	.592
LN_ABS_AKI	.000	.081	-.002	-.005	.996
LN_ABS_AKP	.087	.076	.418	1.149	.262

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$R = a + b_1.EVA + b_2.NPM + b_3.AKO + b_4.AKI + b_5.AKP + e$$

Keterangan:

EVA = *Economic value added*

NPM = *Net profit margin*

AKO = Arus Kas Operasi

AKI = Arus Kas Investasi

AKP = Arus Kas Pendanaan

Berdasarkan hasil analisis regresi telah dilakukan diperoleh hasil melalui tabel 4.8:

Tabel 4.9
Koefisien Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-6.699	.602	
LN_ABS_EVA	-.010	.191	-.022
LN_ABS_NPM	.520	.253	.337
LN_ABS_AKO	-.365	.216	-.693
LN_ABS_AKI	-.017	.157	-.041
LN_ABS_AKP	.097	.147	.186

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam Tabel 4.8 maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$R = -6,699 + (-0,010).EVA + (0,520).NPM + (-0,365).AKO + (-0,017).AKI + (0,097).AKP + e$$

Dari persamaan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta (α_0) sebesar -6,699 menunjukkan nilai *return*, yaitu jika semua variabel independen dianggap konstan (bernilai 0) maka nilai *return* adalah -6,699.
- Koefisien regresi variabel EVA (X_1) sebesar -0,010; artinya jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai EVA mengalami kenaikan 1, maka

rasio *return* (Y) akan mengalami penurunan 0,010. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara EVA dengan *return*, semakin bertambah nilai EVA maka semakin menurun nilai *return*..

- c. Koefisien regresi variabel NPM (X_2) sebesar 0,520 dan bernilai positif yang menunjukkan adanya hubungan positif antara NPM dan *return*; semakin tinggi MVA maka semakin meningkatkan *return*.
- d. Koefisien regresi variabel AKO (X_3) sebesar -0,365; artinya jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai AKO mengalami kenaikan 1, maka rasio *return* (Y) akan mengalami penurunan 0,365. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara AKO dengan *return*, semakin bertambah nilai AKO maka semakin menurun nilai *return*.
- e. Koefisien regresi variabel AKI (X_4) sebesar -0,017; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan AKI mengalami kenaikan 1, maka *return* (Y) akan mengalami peningkatan 0,017. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara AKI dengan *return*, semakin bertambah nilai AKI maka semakin menurun nilai *return*.
- f. Koefisien regresi variabel AKP (X_5) sebesar 0,097; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan AKP mengalami kenaikan 1, maka *return* (Y) akan mengalami peningkatan 0,097. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara AKP dengan *return*, semakin tinggi AKP maka semakin meningkatkan *return*.

4.3.2 Uji F

Uji F digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengujian dengan SPSS diperoleh *output* ANOVA pada Tabel 4.10

Tabel 4.10

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12.034	5	2.407	4.464	.005 ^a
Residual	12.939	24	.539		
Total	24.973	29			

Hasil uji ANOVA antara *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), Arus KAs Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP) terhadap *return* saham (Y) diperoleh nilai signifikan F sebesar $0,005 < \text{taraf signifikan } 0,05$. Sedangkan nilai f tabelnya adalah 2,621 dimana f hitung memiliki nilai sebesar 4,464. dapat disimpulkan bahwa $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ ($4,464 > 2,621$), maka H_0 ditolak. Dengan kata lain hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yaitu EVA, NPM, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham perusahaan.

4.3.3 Uji t

Penelitian ini menggunakan t-test untuk uji hipotesis. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Indriantoro dan Supomo, 2002). Pengujian dilakukan menggunakan *significance level* $\alpha=5\%$.

- a) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis nol (H_0) diterima. Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis nol (H_0) ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11
Uji T

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-11.122	.000
LN_ABS_EVA	-.054	.957
LN_ABS_NPM	2.052	.051
LN_ABS_AKO	-1.692	.104
LN_ABS_AKI	-.109	.914
LN_ABS_AKP	.659	.516

Pada tabel 4.11 diketahui bahwa t_{hitung} untuk variabel EVA sebesar -0,054 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,064 dan signifikansi 0,957. Maka disimpulkan bahwa H_0 diterima, karena $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-0,054 > -2,064$). Ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara EVA dengan *return* saham. Tingkat signifikansi EVA yang lebih besar daripada 0,05 yakni 0,957 juga membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh secara parsial antara EVA dengan *return* saham. Hal ini bisa disebabkan karena perhitungan EVA yang masih cukup baru. Perhitungan EVA yang masih sedikit dilakukan membuat EVA kurang atau tidak diketahui oleh investor sebagai salah satu alat untuk menilai kinerja, karena perhitungan EVA itu sendiri sebenarnya cukup rumit.

Berdasarkan tabel, t_{hitung} untuk variabel NPM sebesar 2,052 dan tingkat signifikansi sebesar 0,051. Dapat disimpulkan H_0 diterima, karena dilihat dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($2,052 < 2,064$). Ini juga dapat dijelaskan dari nilai signifikansi NPM yang sebesar $0,051 > 0,05$. Hasil ini membuat bahwa secara parsial NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Walaupun perbandingan dari nilai t_{hitung} terhadap t_{tabel} ataupun signifikansi hanya berbanding sedikit.

Pada tabel 4.11 diketahui pula bahwa t_{hitung} untuk arus kas operasi adalah -1,692 dan signifikansinya adalah 0,104. Ternyata setelah dibandingkan dengan t_{tabel} , maka diperoleh $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-1,692 > -2,064$). Hal ini mengindikasikan bahwa H_0 diterima, dengan kata lain tidak ada pengaruh antara arus kas operasi dengan *return* saham. Ini juga didukung dengan tingkat signifikansi yang diperoleh oleh arus kas operasi yang diatas 0,05 yakni 0,104. Adanya kemungkinan bahwa arus kas operasi

sudah menjadi terlalu biasa dalam mempengaruhi keputusan berinvestasi investor. Kecenderungan atas apa yang terdapat dalam arus kas operasi memiliki keterkaitan dalam laba atau rugi bersih perusahaan menjadikannya hampir sama dengan laporan laba rugi.

Untuk arus kas investasi, diketahui t_{hitung} sebesar -0,109 dan signifikansi 0,914. Berdasarkan hal tersebut diketahui bahwa H_0 diterima, karena $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-0,109 > -2,064$). Ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara arus kas investasi dengan *return* saham. Berdasarkan tingkat signifikansi yang diperoleh, arus kas investasi memiliki nilai 0,914 dimana nilai ini sudah pasti lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Hal ini mungkin disebabkan nilai investasi pada perusahaan otomotif yang memiliki kecenderungan lebih besar karena berkaitan dengan *recovery* perbaikan pembaharuan sistem atau pabrikasi perusahaan, maupun alat berat sehingga membuat nilai pengeluaran investasi meningkat.

Pada variabel arus kas pendanaan, dapat dilihat t_{hitung} sebesar 0,186 dan signifikansi yang diperoleh yaitu 0,659. Dengan membandingkan hasil t_{hitung} dengan t_{tabel} ; maka diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,186 < 2,064$). Dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima, hal ini kemudian membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara arus kas pendanaan dengan *return* saham. Hal ini juga didukung dengan tingkat signifikansi arus kas pendanaan yang sebesar 0,659 dimana lebih besar dari 0,05 sehingga membuat H_0 diterima. Pada arus kas pendanaan terdapat kecenderungan pada investor bahwa pendanaan yang terkait komposisi modal serta lainnya tidak memiliki masalah dan merupakan suatu hal yang biasa kecuali terkait

harga saham yang fluktuatif dan aktivitas jual beli saham yang membuat komposisi modal berubah.

4.3.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar prosentase variabel independen yaitu *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP) secara bersama-sama menerangkan variasi dependen (*return*). Tingkat persentasenya bisa dilihat pada hasil perhitungan koefien determinasi pada kolom *Adjusted R Square*.

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.694 ^a	.482	.374

Hasil pengujian menunjukkan R^2 (*adjusted R²*) sebesar 0,374 atau 37,4%. Jadi dapat dikatakan bahwa 37,4% besarnya *return* perusahaan disebabkan oleh penilaian *Economic value added* (EVA), *Net profit margin* (NPM), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), dan Arus Kas Pendanaan (AKP). Sedangkan sisanya disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam model regresi tersebut.

4.4 Pembahasan

Penelitian ini berdasarkan hasil uji secara parsial pada variabel EVA mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ferawati (2010), dimana EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara parsial. Ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pradhono & Christiawan (2004), dimana EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sama seperti sebelumnya penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rosy (2009), dimana dia mengatakan bahwa tolak ukur kinerja perusahaan EVA berpengaruh nyata terhadap *return* saham tidak terbukti. Penelitian ini juga mendukung penelitian Rahayu (2007) dan Yogi Marshal (2009). Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Lehn & Makhija(1996), Medeiros (2002), Worthington & West (2004), dan Taufik (2007). Hal ini bisa disebabkan karena perhitungan EVA yang cukup rumit karena pada EVA itu sendiri terdapat unsur-unsur lain dalam perhitungannya yang kadang agak sulit untuk didapatkan datanya. Inilah yang mungkin membuat perhatian investor akan perhitungan ini menjadi kurang diperhatikan.

Berdasarkan hasil uji parsial terhadap variabel MVA, penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Yogi Marshal (2009), yang mengatakan bahwa MVA tidak mempengaruhi variabel *return* saham. Hal ini juga mendukung penelitian Rahayu (2007) dimana MVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perhitungan MVA sebenarnya tidak serumit perhitungan EVA, namun lagi-lagi investor kurang memberikan perhatian

terhadap perhitungan ini dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Mungkin juga karena hal ini cenderung baru dalam menentukan keputusan berinvestasi.

Penelitian ini mendukung penelitian Rinati (2009) dalam perhitungan parsial variabel NPM, dimana dia menyatakan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga dapat diasumsikan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Kwandinata (2005) tidak dapat terdukung oleh penelitian ini, dimana ia mengatakan bahwa secara parsial NPM berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE). Penelitian ini juga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hilal (2009), NPM berpengaruh terhadap *return* secara parsial. Jika dilihat dari hasil perhitungan mungkin pada saat sekarang NPM sudah kurang menarik minat untuk investor dalam mengambil keputusan. Hal ini mungkin dikarenakan oleh adanya fakta di lapangan yang terkadang suatu perusahaan lebih memiliki pendapatan dari bunga atau lain-lain sedangkan pendapatan dari kegiatan operasinya justru sedikit jumlahnya, sehingga membuat perhitungan NPM jadi kurang akurat. Seperti yang diketahui bahwa NPM itu sendiri didapat dari *net income* dibagi dengan total penjualan, apabila *net incomenya* yang didapat besar tapi total penjualannya justru kecil maka akan sedikit membingungkan dalam perhitungan NPM.

Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yogi Marshal (2009), dimana arus kas operasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Penelitian ini juga mendukung penelitian Wibowo, dimana dalam penelitiannya menyebutkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham walaupun dalam penelitiannya terdapat variabel mediasi yakni *earnings per*

share (EPS). Penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pradhono & Christiawan (2004), dan Irianti (2008), dimana mereka mengatakan arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian ini mendukung penelitian Irianti (2008) dalam hal arus kas pendanaan dimana ia mengatakan bahwa hal itu tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini juga mendukung penelitian Irianti (2008) mengenai arus kas investasi dimana dinyatakan bahwa arus kas investasi tidak mempengaruhi *return* saham.

Adanya kemungkinan bahwa arus kas operasi sudah menjadi terlalu biasa dalam mempengaruhi keputusan berinvestasi investor. Kecenderungan atas apa yang terdapat dalam arus kas operasi memiliki keterkaitan dalam laba atau rugi bersih perusahaan menjadikannya hampir sama dengan laporan laba rugi. Karena seperti yang diketahui bahwa arus kas operasi berasal dari semua kegiatan operasi perusahaan, dimana hal tersebut juga terdapat dalam laporan laba rugi perusahaan. Hal ini membuat ini membuat investor lebih memilih menggunakan laporan laba rugi dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Dalam arus kas investasi, hal ini menunjukkan investasi perusahaan dalam memperoleh atau menjual aktiva. Investor kemungkinan memiliki kecenderungan dalam hal melihat aktiva perusahaan yang diperoleh oleh perusahaan berdasarkan arus kas investasinya. Hal ini untuk melihat apakah perusahaan melakukan investasinya dalam memajukan atau meningkatkan perusahaan sudah tepat atau tidak. Sedangkan pada arus kas pendanaan terdapat kecenderungan pada investor bahwa pendanaan yang terkait komposisi modal serta lainnya tidak memiliki masalah dan

merupakan suatu hal yang biasa kecuali terkait harga saham yang fluktuatif dan aktivitas jual beli saham yang membuat komposisi modal berubah.

Jika dilihat dari *adjusted R square* yang bernilai sebesar 0,374 atau sebesar 37,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return* dipengaruhi oleh kelima variabel tersebut sebesar 37,4%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, seperti kondisi ekonomi (dalam hal ini makro), sosial, politik, keamanan dll. Seperti yang diketahui pada tahun tersebut terjadi kondisi-kondisi yang tidak menguntungkan yang berpengaruh terhadap *return* yang didapatkan para pemegang saham. Investasi yang dilakukan pemegang saham berkurang sehingga mempengaruhi *return* itu sendiri. Atau bahkan dipengaruhi variabel ekonomi lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini, karena seperti yang kita ketahui banyak faktor yang dapat dipergunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Seperti yang kita ketahui bahwa kondisi ekonomi makro pada kurun waktu 2007-2009 mengalami kelesuan terkait dengan kondisi ekonomi global. Ekonomi global saat itu diguncang dengan kasus bangkrutnya perusahaan raksasa seperti Lehmann Brothers. Dimana hal ini membuat perusahaan yang berinvestasi pada perusahaan tersebut menderita kerugian cukup besar untuk mengatasi masalah yang terjadi. Hal ini berdampak pada kondisi ekonomi di hampir semua negara di dunia, tidak terkecuali negara kita, Indonesia.

Sebenarnya negara kita memang tidak mengadopsi penuh sistem perekonomian barat, dalam hal ini Amerika Serikat yang dimana merupakan negara adidaya tempat terjadinya kasus tersebut. Namun ternyata hal ini cukup memberikan dampak pada

perekonomian kita. Hal ini dapat dilihat dari kelesuan pasar modal di dalam negeri. Dan satu hal yang terkadang dilupakan, bahwa penanam modal atau investor pada perusahaan raksasa di negeri ini adalah perusahaan-perusahaan/perorangan asing. Sehingga secara tidak langsung ikut mempengaruhi investasi yang terjadi di dalam negeri. Pada kurun waktu tersebut banyak sekali para investor yang menarik sejumlah investasi mereka dikarenakan takut mengalami kerugian akibat dari kisruh ekonomi global. Apalagi rata-rata dari investasi mereka adalah investasi jangka pendek yang dapat mempengaruhi perusahaan-perusahaan tersebut. Inilah yang membuat perekonomian kita sempat limbung beberapa saat. Hal ini juga dipengaruhi oleh tingkat politik, keamanan dll yang terjadi di Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara EVA, NPM, komponen arus kas (arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) terhadap *return* saham, baik secara simultan maupun secara parsial. Sampel yang digunakan adalah perusahaan otomotif beserta sekutunya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2010. Penelitian ini dilakukan dengan melakukan beberapa tahap pengujian, seperti uji normalitas, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier. Berdasarkan hasil yang sudah diperoleh, peneliti mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Ada pengaruh secara simultan dari kelima variabel (EVA, MVA, NPM, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan) tersebut terhadap *return* saham perusahaan dalam perusahaan otomotif beserta sekutunya yang terdaftar dalam BEI.
2. Tidak terdapat pengaruh secara parsial dari kelima variabel yang terdapat dari penelitian ini, yakni EVA, NPM, arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan yang didapat pada bab sebelumnya dimana semua H_0 diterima.

3. Berdasarkan perhitungan dapat diketahui bahwa keenam variabel tersebut dapat mempengaruhi *return* sebesar 37,4%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel-variabel lainnya disini berupa variabel makroekonomi seperti kondisi politik, keamanan, budaya dll. Bahkan bukan tak mungkin dipengaruhi oleh variabel mikroekonomi lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

5.2 Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam kurangnya waktu pengamatan yakni selama periode 2009-2010, perhitungan EVA yang tidak langsung tercatat dalam laporan keuangan tahunan sehingga dapat menimbulkan perbedaan cara perhitungan bagi setiap peneliti sedangkan variabel lain terdapat dalam laporan keuangan tahunan maupun ringkasan dari laporan keuangan tahunan, keterbatasan sampel dan ruang lingkup penelitian. Dalam hal ini periode pengamatan pada tahun 2008 juga dapat dikatakan memiliki sedikit hambatan dimana pada periode tersebut terdapat krisis keuangan yang dapat membuat penilaian akan data yang berhubungan dengan harga atau *return* saham sedikit terkendala. Dengan melihat keterbatasan di atas maka penulis menyarankan:

1. Apabila menggunakan variabel yang menggunakan perhitungan terlebih dahulu seperti EVA dan MVA, diharapkan agar peneliti selanjutnya lebih mendalami mengenai hal tersebut, dan juga agar dicek kembali keakuratan data yang ada di lapangan apakah sesuai dengan yang dibutuhkan.

2. Penelitian selanjutnya memperpanjang waktu pengamatan agar lebih memiliki keakuratan dalam perhitungan selanjutnya. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan waktu atau tahun dimana pada periode tersebut tidak terjadi krisis sehingga apabila menggunakan data keuangan seperti harga saham ataupun *return* saham dapat memudahkan dan menjadi tidak terkendala.
3. Penelitian selanjutnya agar lebih memperbanyak sampel dan memperluas ruang lingkup penelitian, tidak hanya perusahaan otomotif beserta sekutunya namun lebih kepada perusahaan manufaktur atau perusahaan-perusahaan dalam sektor atau bidang tertentu yang terdapat pada BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2008. Pengantar Pasar Modal. Jakarta: Rineka Cipta
- Arifin, Johar, 2007. Cara Cerdas Menilai Kinerja Perusahaan (Aspek Finansial & Non Finansial) Berbasis Komputer. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Basir, Saleh dan Hendy M. Fakhruddin, 2005. Aksi Korporasi: Strategi Untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sepuluh. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat
- Ferawati, 2010. Pengaruh Economic Value Added Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis Sekolah Pascasarjana, Universitas Sumatera Utara, Medan
- Ghozali, Imam, 2005. Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS. Edisi Ketiga. Semarang: Universitas Diponegoro
- Hartono, Jogiyanto, 2003. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Hartono, Jogiyanto, 2009. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE
- Irianti, Tjiptowati Endang, 2008. Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham. Tesis Magister Akuntansi, Universitas Diponegoro, Semarang

- Kwandinata, Kwan Billy, 2005. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover dan Institutional Ownership Terhadap Return On Equity. Tesis Program Studi Magister Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang
- Lehn, Kenneth dan Anil K. MAkhija, 1996. EVA & MVA: as Performance Measures and Signals for Strategic Change. *Strategy and Leadership*, vol.24 no. 3, p. 34-38
- Marshal, Yogi, 2009. Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham. Skripsi Sarjana Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, Medan
- Munawir, S., 2002. Akuntansi Keuangan dan Manajemen. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF
- Pradhono, dan Yulius Jogi Christiawan, 2004. Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham. *Jurnal Universitas Kristen Petra*
- Priyatno, Duwi, 2010. Paham Analisa Statistik Data Dengan SPSS. Yogyakarta: Mediakom
- Rahayu, Sri Mariana, 2007. Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Skripsi Sarjana Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Rinati, Ina, 2009. Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets dan Return On Equity Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum Dalam Indeks LQ45. *Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, Depok*
- Sofyan, 2008. Teori Akuntansi. Jakarta: Raja Grafindo

Sugiono, Arief, 2009. Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan. Jakarta: Grasindo

Suyanto, M., 2007. Strategic Management Global Most Admired Companies. Yogyakarta:ANDI

Taufik, 2007. Pengaruh Pendekatan Tradisional Accounting dan Economic Value Added Terhadap Stock Return Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya, no. 10 vol. 5, p. 1-14

Tunggal, Amin Widjaja, 2008. Memahami Economic Value Added Teori, Soal dan Kasus. Jakarta: Harvarindo

www.bi.go.id

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

www.pages.stern.nyu.edu/~adomodar/New_Home_Page/data.html

www.reuters.com

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Otomotif Beserta Sekutunya

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Polychem Indonesia Tbk.	ADMG
2	PT. Astra International Tbk.	ASII
3	PT. Astra Otoparts Tbk.	AUTO
4	PT. Indo Kordsa Tbk.	BRAM
5	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
6	PT. Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
7	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA
8	PT. Indospring Tbk.	INDS
9	PT. Intraco Penta Tbk.	INTA
10	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk.	LPIN
11	PT. Multistrada Arah Sarana. Tbk	MASA
12	PT. Nipress Tbk.	NIPS
13	PT. Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
14	PT. Sugih Energy Tbk.	SUGI
15	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI
16	PT. United Tractors Tbk.	UNTR

Sumber: Data diolah peneliti (2011)

Lampiran 2

Perhitungan EVA
(dalam jutaan Rupiah)

2009	NOPAT	WACC	invested Capital	EVA
ADMG	14,020	0.06	3,719,217	-209242.58
ASII	17,276,358	0.10	79,900,000	8995080.85
AUTO	811,352	0.10	4,471,070	352695.19
BRAM	136,033	0.07	1,206,861	57201.15
GDYR	137,710	0.05	1,127,630	83228.06
GJTL	1,294,783	0.09	8,877,146	528793.37
HEXA	345,226	0.08	2,025,970	187605.35
INDS	69,019	0.04	621,020	42607.67
INTA	144,485	0.09	1,039,511	47589.03
LPIN	15,942	0.06	137,910	7927.23
MASA	281,509	0.10	2,536,045	31441.02
NIPS	19,795	0.09	314,478	-7062.31
SMSM	243,239	0.08	895,219	168621.09
SUGI	929	0.09	37,762	-2291.05
TURI	247,159	0.10	1,770,692	68200.45
UNTR	4,717,106	0.13	24,297,458	1639162.75

2010	NOPAT	WACC	invested Capital	EVA
ADMG	110,318	0.07	3,766,086	-141405.38
ASII	21,727,629	0.10	103,478,000	11827552.30
AUTO	1,012,928	0.10	5,343,532	466857.81
BRAM	208,374	0.06	1,356,406	126487.85
GDYR	183,547	0.05	1,417,304	114999.82
GJTL	1,437,181	0.09	10,371,567	542222.04
HEXA	538,199	0.09	2,558,614	305403.67
INDS	140,728	0.05	770,489	99573.08
INTA	227,602	0.07	1,610,130	117065.18
LPIN	18,991	0.06	150,936	9465.77
MASA	337,720	0.09	3,038,412	68655.43
NIPS	44,507	0.10	337,606	12134.74
SMSM	296,912	0.07	1,018,003	221412.98
SUGI	476	0.08	40,820	-2876.14
TURI	433,642	0.10	2,100,154	224772.23
UNTR	5,202,107	0.12	29,671,846	1639094.35

Lampiran 3

Tabel NPM

perusahaan	npm	
	2009	2010
ADMG	1.71	1.02
ASII	10.19	13.08
AUTO	14.59	19.59
BRAM	4.80	8.02
GDYR	9.37	3.84
GJTL	11.41	8.43
HEXA	9.23	8.39
INDS	8.16	6.92
INTA	3.35	4.61
LPIN	17.58	23.73
MASA	10.34	8.77
NIPS	1.32	3.16
SMSM	9.66	10.55
SUGI	-12.57	472.08
TURI	6.35	3.94
UNTR	13.06	10.38

Lampiran 4

Tabel Komponen Arus Kas

	2009			2010		
	operasi	investasi	pendanaan	operasi	investasi	pendanaan
ADMG	114931	-101879	-45423	170451	-107176	-34513
ASII	11335000	-4771000	-5994000	2907000	-6894000	2334000
AUTO	595745	-34323	-300776	374748	-206592	-450444
BRAM	213251	-66108	-282347	57464	-122377	-12662
GDYR	389392	-355958	-103033	216715	-101121	-84778
GJTL	1137405	-394041	-50194	1010980	-858996	-59097
HEXA	1067514	-87154	-747846	190660	-43567	-196198
INDS	196535	122838	-6171	7370	-52394	25356
INTA	107683	-14773	-135604	70181	-244647	171621
LPIN	1228	-24	-3600	18375	4846	-3300
MASA	180729	-185670	-64125	504280	-742677	260056
NIPS	843	-7194	1222	25105	-12410	-18054
SMSM	268070	-61088	-211919	151302	-119599	-26078
SUGI	16818	-33724	11453	-6436	8467	-1832
TURI	150979	-207942	-268243	296103	-278624	-30186
UNTR	5101022	-3060468	-2208471	2423881	-3629170	-90100

Lampiran 5

Tabel Return Saham

	2009	2010
ADMG	0.0044	0.0027
ASII	0.0055	0.0021
AUTO	0.0024	0.0041
BRAM	0.0014	0.0091
GDYR	0.0036	0.0029
GJTL	0.0039	0.0077
HEXA	0.0073	0.0037
INDS	0.0158	0.0170
INTA	0.0074	0.0222
LPIN	0.0154	0.0240
MASA	0.0026	0.0025
NIPS	0.0122	0.0152
SMSM	0.0071	0.0019
SUGI	0.0113	0.0019
TURI	0.0054	-0.0016
UNTR	0.0058	0.0020

Tabel SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_ABS_RETURN	30	-6.57	-3.73	-5.1204	.92798
LN_ABS_EVA	30	-4.64	2.49	-1.8091	1.98503
LN_ABS_NPM	30	1.15	3.17	2.2728	.60070
LN_ABS_AKO	30	-4.27	2.16	-1.1997	1.76278
LN_ABS_AKI	30	-5.15	2.11	-1.7443	2.24656
LN_ABS_AKP	30	-3.52	3.04	-.9258	1.78402
Valid N (listwise)	30				

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
LN_ABS_RETURN	.121	30	.200*	.921	30	.029
LN_ABS_EVA	.103	30	.200*	.942	30	.101
LN_ABS_NPM	.109	30	.200*	.941	30	.098
LN_ABS_AKO	.094	30	.200*	.959	30	.287
LN_ABS_AKI	.102	30	.200*	.941	30	.099
LN_ABS_AKP	.094	30	.200*	.963	30	.361

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.694 ^a	.482	.374	.73425	.482	4.464	5	24	.005	1.958

a. Predictors: (Constant), LN_ABS_AKP, LN_ABS_NPM, LN_ABS_AKI, LN_ABS_EVA, LN_ABS_AKO

b. Dependent Variable: LN_ABS_RETURN

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12.034	5	2.407	4.464	.005 ^a
Residual	12.939	24	.539		
Total	24.973	29			

a. Predictors: (Constant), LN_ABS_AKP, LN_ABS_NPM, LN_ABS_AKI, LN_ABS_EVA, LN_ABS_AKO

b. Dependent Variable: LN_ABS_RETURN

Lampiran 7

PT Astra Otoparts Tbk.

Automotive and Allied Products

Head Office	Jl. Raya Pegangsaan Dua Km. 2.2 Kelapa Gading, Jakarta 14250 Phone (021) 460-3550, 460-7025 Fax (021) 460-3549, 460-7009 Email: auto@component.astra.co.id www.component.astra.co.id
Factories	- Jl. Raya Pegangsaan Dua Km. 2.2 Kelapa Gading, Jakarta 14250 Phone (021) 460-3550, 460-7025 Fax (021) 460-3549, 460-7009 Email: auto@component.astra.co.id - Jl. Raya Jakarta-Bogor Km. 51.3 Ciluar-Bogor 16710 Phone (0251) 652-704 Fax (0251) 652-701 - Jl. Raya Pegangsaan Dua Km. 2.1 Kelapa Gading, Jakarta 14250 Phone (021) 460-3272 Fax (021) 460-1766
Business	Spare Part Trading and Component Automotive Services
Company Status	PMDN

Financial Performance: The Company has managed to book net profit at IDR4.94.907 billion in 2007, rising from IDR2.058 billion in 2006. The net profit increase was in line with the net sales which stepped up from IDR3.371 billion to IDR4.205 billion.

Brief History: PT Astra Otoparts Tbk (AOP) is the holding company of component group of the Astra Group, which was established in 1996. This company was a result of consolidation and merge process of PT Federal Dinamika Lestari, PT Astra Pradipa Intermusa, PT Astra Persada Nusantara and PT Astra Muli Trading. As the largest group of automotive parts manufacturing and distributing companies, AOP includes 27 subsidiaries and as of March 2004 employs 19,976 people. AOP produces a comprehensive range of forged, cast, electrical, rubber and plastic automotive parts, encompassing original equipment manufacturing (OEM) and replacement market (after market) automobile and motorcycle parts for both domestic and export markets supported by highly professional management team that insists on a high level of transparency in all their dealings.

AOP customers include sole agents and vehicle assemblers (ATPM) in Indonesia such as BMW, Bimantara, Chrysler, Chevrolet, Daihatsu, Daewoo, Ford, Hino, Honda, Hyundai, Isuzu, Kawasaki, Mazda, Mercedes Benz, Mitsubishi, Nissan, Opel, Peugeot, Suzuki, Toyota, Vespa, and Yamaha as well as OEM customers worldwide.

Shareholders

PT Astra Internasional Tbk	86.72%
Public	13.28%

Summary of Financial Statement

	(million rupiah)		
	2006	2006	2007
Total Assets	3,028,465	3,028,160	3,151,251
Current Assets	1,710,108	1,288,265	1,639,293
<i>of which</i>			
Cash and cash equivalents	202,113	228,021	361,561
Trade receivables	601,462	518,655	105,128
Inventories	500,113	410,010	481,022
Non-Current Assets	1,658,261	1,739,295	1,211,261
<i>of which</i>			
Fixed Assets-Net	198,219	119,110	669,132
Deferred Tax Assets-Net	39,111	32,561	51,000
Intangibles	112,102	90,152	1,013,259
Other Assets	90,829	60,831	99,668
Liabilities	1,140,119	1,066,929	1,091,131
Current Liabilities	800,230	1,311,511	158,253
<i>of which</i>			
Short term debt	139,115	91,128	65,216
Trade payables	499,123	435,231	461,285
Current maturities of			
- long term debt	5,051	31,102	29,181
Non-Current Liabilities	339,319	319,115	335,281
Minority Interests in Subsidiaries	231,291	96,110	98,106
Shareholders' Equity	1,636,389	1,265,161	2,261,111
- Paid-up capital	305,519	305,519	305,519
- Paid-up capital			
in excess of par value	55,913	55,913	55,913
- Revaluation of fixed assets	99	31,196	1,260
- Retained earnings (accumulated loss)	1,199,168	1,388,113	1,118,632
Net Sales	3,952,986	3,311,282	4,205,215
Cost of Goods Sold	3,132,121	2,163,139	3,402,561
Gross Profit	120,211	608,159	302,121
Operating Expenses	425,116	450,001	430,525
Operating Profit	295,192	158,352	312,199
Other Income (Expenses)	133,111	228,505	205,019
Profit (Loss) before Taxes	428,303	386,857	517,218
Profit (Loss) after Taxes	219,221	222,052	451,901
Per Share Data (Rp)			
Earnings (Loss) per Share	362	366	590
Equity per Share	2,132	2,112	2,932
Dividend per Share	100	60	n/a
Closing Price	2,200	2,925	3,325
Financial Ratios			
PER (Q)	1.11	8.00	5.61
PBV (Q)	1.32	1.21	1.13
Dividend Payout (%)	21.61	16.40	n/a
Dividend Yield (%)	3.91	2.05	n/a
Current Ratio (Q)	1.11	1.15	2.16
Debt to Equity (Q)	0.11	0.51	0.12
Leverage Ratio (Q)	0.32	0.35	0.32
Gross Profit Margin (Q)	0.19	0.18	0.19
Operating Profit Margin (Q)	0.08	0.05	0.09
Net Profit Margin (Q)	0.01	0.02	0.11
Inventory Turnover (Q)	6.26	6.11	6.85
Total Assets Turnover (Q)	1.21	1.11	1.22
ROE (%)	9.21	9.31	13.11
RCE (%)	11.05	15.13	20.12

PER=6421; PBV=1.101 (June 2008)

Financial Year: December 31

Public Accountant: Dharma Ramli Salim & Rokan (2007); Dharma Bity Salim & Rokan (2007)

Lampiran 8

PT ASTRA OTOPARTS Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2010 DAN 2009
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009
(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

ASET	2010	Catatan/ Notes	2009	ASSETS
Aset lancar				Current assets
Kas dan setara kas	485,564	2d,4	773,936	Cash and cash equivalents
Piutang usaha, setelah dikurangi penyisihan penurunan nilai piutang usaha sebesar Rp 14.935 (2009: Rp 14.229)				Trade receivables, net of provision for impairment of trade receivables of Rp 14,935 (2009: Rp 14,229)
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	258,901	2e,2y,5,32c	207,956	Related parties -
- Pihak ketiga	533,066	2e,5	496,375	Third parties -
Piutang lain-lain	57,120	2e	42,427	Other receivables
Persediaan, setelah dikurangi penyisihan persediaan usang dan lambat bergerak sebesar Rp 19.880 (2009: Rp 25.325)	708,322	2j,6	514,620	Inventories, net of provision for obsolete and slow moving inventories of Rp 19,880 (2009: Rp 25,325)
Pajak dibayar dimuka	74,800	2v,7a	61,060	Prepaid taxes
Pembayaran dimuka lainnya	81,952		34,962	Other prepayments
Jumlah aset lancar	2.199.725		2.131.336	Total current assets
Aset tidak lancar				Non-current assets
Piutang pihak yang mempunyai hubungan istimewa	-	2y,32e	1,922	Receivables from related parties
Aset pajak tangguhan	117,267	2v,7d	88,628	Deferred tax assets
Investasi pada perusahaan asosiasi dan <i>jointly controlled entities</i>	2,154,640	2k,8	1,615,947	Investments in associates and jointly controlled entities
Investasi jangka panjang lain-lain	10,293	2k,9	10,293	Other long-term investments
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan dan penurunan nilai sebesar Rp 938.021 (2009: Rp 817.328)	985,029	2l,10	696,716	Fixed assets, net of accumulated depreciation and provision for impairment of Rp 938,021 (2009: Rp 817,328)
Properti investasi	47,983	2m,11	49,450	Investment properties
Goodwill	6,096	2b,12	6,715	Goodwill
Aset lain-lain	64,619		43,932	Other assets
Jumlah aset tidak lancar	3.386.127		2.513.603	Total non-current assets
JUMLAH ASET	5.585.852		4.644.939	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT ASTRA OTOPARTS Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

NERACA KONSOLIDASIAN
31 DESEMBER 2010 DAN 2009

(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
AS AT 31 DECEMBER 2010 AND 2009

(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)

	2010	Catatan/ Notes	2009	
KEWAJIBAN				LIABILITIES
Kewajiban jangka pendek				Current liabilities
Pinjaman jangka pendek	145,000	2p,13	30,000	<i>Short-term loans</i>
Hutang usaha				<i>Trade payables</i>
- Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	261,216	2o,2y,14,32d	248,050	<i>Related parties -</i>
- Pihak ketiga	346,878	2o,14	319,397	<i>Third parties -</i>
Hutang lain-lain	74,467	2o	30,488	<i>Other payables</i>
Hutang pajak	85,199	2v,7b	98,276	<i>Taxes payable</i>
Beban yang masih harus dibayar	229,725	15	152,492	<i>Accrued expenses</i>
Uang muka pelanggan	33,267		24,023	<i>Customer advances</i>
Kewajiban imbalan kerja	15,744	2t,29	16,950	<i>Employee benefits obligation</i>
Bagian jangka pendek dari pinjaman jangka panjang	60,235	2p,16	60,752	<i>Current portion of long-term loans</i>
Jumlah kewajiban jangka pendek	1,251,731		980,428	Total current liabilities
Kewajiban jangka panjang				Non-current liabilities
Hutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa	-	2y,32e	222	<i>Payables to related parties</i>
Goodwill negatif	1,348	2b,12	1,451	<i>Negative goodwill</i>
Kewajiban derivatif	11,811	2i,17	8,107	<i>Derivative liabilities</i>
Kewajiban imbalan kerja	140,608	2t,29	129,333	<i>Employee benefits obligation</i>
Pinjaman jangka panjang, setelah dikurangi bagian jangka pendek	77,207	2p,16	142,751	<i>Long-term loans, net of current portion</i>
Jumlah kewajiban jangka panjang	230,974		281,864	Total non-current liabilities
HAK MINORITAS	242,320	2b,18	173,869	MINORITY INTERESTS
EKUITAS				EQUITY
Modal saham				<i>Share capital</i>
Modal dasar - 2.000.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 500 (Rupiah penuh) per saham				<i>Authorised - 2,000,000,000 shares with par value of Rp 500 (full Rupiah) per share</i>
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 771.157.280 saham	385,579	2q,19	385,579	<i>Issued and fully paid - 771,157,280 shares</i>
Tambahan modal disetor	55,943	20	55,943	<i>Additional paid-in capital</i>
Perubahan ekuitas perusahaan asosiasi	18,120	2k,8	18,120	<i>Changes in equity of associates</i>
Cadangan lindung nilai arus kas	1,326	2i,17	-	<i>Cash flow hedge reserve</i>
Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sependiali	(10,923)	2r,21	(10,923)	<i>Differences in value of restructuring transactions among entities under common control</i>
Saldo laba				<i>Retained earnings</i>
- Dicadangkan	60,000	31	52,500	<i>Appropriated -</i>
- Belum dicadangkan	3,350,782		2,707,559	<i>Unappropriated -</i>
Jumlah ekuitas	3,860,827		3,208,778	Total equity
JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS	5,585,852		4,644,939	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

Lampiran 9

**PT ASTRA OTOPARTS Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASIAN UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2010 DAN 2009 (Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)	CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2010 AND 2009 (Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)			
	<u>2010</u>	Catatan/ Notes	<u>2009</u>	
Pendapatan bersih	6,255,109	2s,22	5,265,798	<i>Net revenue</i>
Beban pokok pendapatan	<u>(5,102,483)</u>	2s,23	<u>(4,317,181)</u>	<i>Cost of revenue</i>
Laba kotor	<u>1,152,626</u>		<u>948,617</u>	<i>Gross profit</i>
Beban usaha:		2s,24		<i>Operating expenses:</i>
Beban penjualan	(215,941)		(178,338)	<i>Selling expenses</i>
Beban umum dan administrasi	<u>(363,570)</u>		<u>(350,288)</u>	<i>General and administrative expenses</i>
	<u>(579,511)</u>		<u>(528,626)</u>	
Laba usaha	<u>573,115</u>		<u>419,991</u>	<i>Operating profit</i>
Penghasilan/(beban) lain-lain:				<i>Other income/(expenses):</i>
Penghasilan bunga	29,126	25	45,466	<i>Interest income</i>
Kerugian likuidasi anak perusahaan	-		(721)	<i>Loss on liquidation of subsidiaries</i>
Amortisasi dan kerugian penurunan goodwill	(516)	2b,2k,12	(5,328)	<i>Amortisation and loss on impairment of goodwill</i>
Kerugian kurs mata uang asing - bersih	(98)	2c	(32,701)	<i>Loss on foreign exchange - net</i>
Beban bunga dan keuangan	(27,954)	26	(31,931)	<i>Interest and financial charges</i>
Penghasilan lain-lain - bersih	<u>59,427</u>	27	<u>42,451</u>	<i>Other income - net</i>
	59,985		17,236	
Bagian laba bersih perusahaan asosiasi dan <i>jointly controlled entities</i>	<u>761,161</u>	2k,8	<u>509,774</u>	<i>Equity in net income of associates and jointly controlled entities</i>
Laba sebelum pajak penghasilan	1,394,261		947,001	<i>Profit before income tax</i>
Beban pajak penghasilan	<u>(168,956)</u>	2v,7c	<u>(137,046)</u>	<i>Income tax expenses</i>
Laba sebelum hak minoritas	1,225,305		809,955	<i>Income before minority interests</i>
Hak minoritas	<u>(84,126)</u>	2b,18	<u>(41,690)</u>	<i>Minority interests</i>
Laba bersih	<u>1,141,179</u>		<u>768,265</u>	<i>Net profit</i>
Laba bersih per saham dasar dan dilusian (Rupiah penuh)	<u>1,480</u>	2w,28	<u>996</u>	<i>Net earnings per share basic and diluted (full Rupiah)</i>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

Lampiran 11

PT ASTRA OTOPARTS Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN			CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR			FOR THE YEARS ENDED
31 DESEMBER 2010 DAN 2009			31 DECEMBER 2010 AND 2009
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)			(Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)
	<u>2010</u>	<u>2009</u>	
Arus kas dari aktivitas operasi			Cash flows from operating activities
Penerimaan kas dari pelanggan dan lainnya	6,187,133	5,136,267	<i>Receipts from customers and others</i>
Penerimaan kas dari aktivitas operasi lainnya	76,826	29,730	<i>Receipts from other operating activities</i>
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	<u>(5,704,104)</u>	<u>(4,406,794)</u>	<i>Payments to suppliers and employees</i>
Kas yang dihasilkan dari operasi	559,855	759,203	<i>Cash generated from operations</i>
Penerimaan bunga	23,727	36,307	<i>Interest receipts</i>
Pengembalian pajak	22,857	529	<i>Tax refund</i>
Pembayaran bunga dan beban keuangan	(26,812)	(32,146)	<i>Payments for interest and financial charges</i>
Pembayaran pajak penghasilan	<u>(204,879)</u>	<u>(185,148)</u>	<i>Payments for income tax</i>
Arus kas bersih dihasilkan dari aktivitas operasi	<u>374,748</u>	<u>578,745</u>	<i>Net cash flows provided by operating activities</i>
Arus kas dari aktivitas investasi			Cash flows from investing activities
Penerimaan dividen kas	223,250	97,303	<i>Cash dividends receipts</i>
Hasil penjualan aset tetap	2,074	1,816	<i>Proceeds from sale of fixed assets</i>
Piutang yang (diberikan kepada)/ diterima dari pihak yang mempunyai hubungan istimewa - bersih	(2,184)	1,440	<i>Receivables (provided to)/ collected from related parties - net</i>
Penambahan aset tidak berwujud dan beban tangguhan	(6,325)	(2,689)	<i>Additions of intangible assets and deferred charges</i>
Perolehan aset tetap	(423,407)	(117,480)	<i>Acquisition of fixed assets</i>
Akuisisi perusahaan asosiasi, setelah dikurangi arus kas yang diperoleh	-	(1,053)	<i>Acquisition of associate, net of cash acquired</i>
Kenaikan piutang dari likuidasi anak perusahaan	<u>-</u>	<u>(13,680)</u>	<i>Increase in receivable from liquidation of subsidiaries</i>
Arus kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi	<u>(206,592)</u>	<u>(34,323)</u>	<i>Net cash flows used in investing activities</i>
Arus kas dari aktivitas pendanaan			Cash flows from financing activities
Penerimaan pinjaman jangka pendek	757,404	339,061	<i>Proceeds from short-term loans</i>
Penerimaan pinjaman jangka panjang	-	39,883	<i>Proceeds from long-term loans</i>
Pembayaran hutang pihak yang mempunyai hubungan istimewa - bersih	(249)	(57)	<i>Payments of payables to related parties - net</i>
Pembayaran pinjaman jangka panjang	(59,065)	(81,628)	<i>Repayments of long-term loans</i>
Pembayaran dividen	(506,130)	(235,866)	<i>Payments of dividends</i>
Pembayaran pinjaman jangka pendek	<u>(642,404)</u>	<u>(362,169)</u>	<i>Repayments of short-term loans</i>
Arus kas bersih digunakan untuk aktivitas pendanaan	<u>(450,444)</u>	<u>(300,776)</u>	<i>Net cash flows used in financing activities</i>
(Penurunan)/kenaikan bersih kas dan setara kas	(282,288)	243,646	Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

PT ASTRA OTOPARTS Tbk
DAN ANAK PERUSAHAAN/AND SUBSIDIARIES

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR 31 DESEMBER 2010 DAN 2009 (Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)	CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2010 AND 2009 (Expressed in millions of Rupiah, unless otherwise stated)		
	<u>2010</u>	<u>2009</u>	
(Penurunan)/kenaikan bersih kas dan setara kas	(282,288)	243,646	<i>Net (decrease)/ increase in cash and cash equivalents</i>
Kas dan setara kas pada awal tahun	773,936	525,658	<i>Cash and cash equivalents at the beginning of the year</i>
Dampak perubahan selisih kurs terhadap kas dan setara kas	<u>(6,084)</u>	<u>4,632</u>	<i>Effect of exchange rate differences on cash and cash equivalents</i>
Kas dan setara kas pada akhir tahun	<u>485,564</u>	<u>773,936</u>	<i>Cash and cash equivalents at the end of the year</i>
Pengungkapan tambahan			<i>Supplementary disclosures</i>
Aktivitas investasi dan pendanaan yang tidak mempengaruhi kas:			<i>Non-cash investing and financing activities:</i>
(Penurunan)/penambahan properti investasi			<i>(Decrease)/ increase in investment properties through</i>
penyesuaian nilai wajar	(1,467)	1,496	<i>fair value adjustments</i>
Penambahan aset tetap dan aset tidak berwujud melalui hutang	45,391	7,993	<i>Additions of fixed assets and intangible assets through payables</i>
Penambahan aset tetap dari uang muka pembelian aset tetap	4,773	4,123	<i>Additions of fixed assets from advance payment for fixed assets</i>
Penambahan aset tetap dari reklasifikasi properti investasi	-	4,213	<i>Additions of fixed assets from reclassification of investment properties</i>

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Andrea Isha Chrishada, Lahir di Bengkulu, 7 Juni 1988. Anak kedua dari pasangan Eddy Krispareono dan Endar Yunnie Rs. Alamat Komplek Antilope Indah, Jl. Jatiwangi I no.191/B-14, Kelurahan: Jaticempaka, Kecamatan: Pondok Gede, Bekasi 17411. Pendidikan formal yang pernah ditempuh, SD Negeri RA Fadillah 03 Pagi Jakarta Timur (Lulus Tahun 2000), SLTP Negeri 109 Jakarta Timur (Lulus Tahun 2003), SMA Negeri 91 Jakarta Timur (Lulus Tahun 2006). Kemudian pada tahun yang sama, Penulis diterima sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta (UNJ) Jurusan Akuntansi, Program Studi S1 Akuntansi.