


7.

 <p>MILIK PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PADJADJARAN YOGYAKARTA</p>	
Diterima	23 JUN 2011
Inventarisasi	: 539/11/11/110.6/2011
Klasifikasi	: 657-3/Pet/109.
Subyek	: Financial Report.

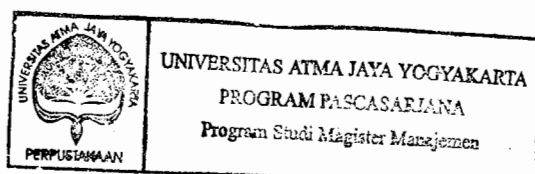
**TESIS**

**PENGARUH TINGGI RENDAH INDIKATOR  
KINERJA KEUANGAN (*PRICE EARNINGS RATIO*  
(*PER*), *CASH FLOW*, DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*  
(*EVA*)) TERHADAP PERTIMBANGAN INVESTASI  
SAHAM**



**RETNO HERPRIBADI PUJIANTI IMAM SANTOSA**  
No. Mhs.: 04.955/PS/MM

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
2007**



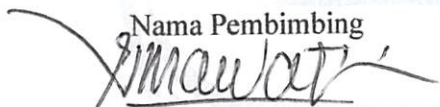


UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
**PROGRAM PASCASARJANA**  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

---

TESIS

Nama : RETNO HERPRIBADI PUJIAN TI IMAM SANTOSA  
Nomor Mahasiswa : 04.955/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul tesis : Pengaruh Tinggi Rendah Indikator kinerja Keuangan  
(*Price Earning Ratio (PER), Cash Flow, dan Economic Value Added (EVA)*) Terhadap Pertimbangan Investasi Saham

Nama Pembimbing  
  
Prof. DR. Sukmawati Sukamulja

Tanggal

Tanda Tangan

Juni 2007



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

**PROGRAM PASCASARJANA**

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : RETNO HERPRIBADI PUJIAN TI IMAM SANTOSA  
Nomor Mahasiswa : 04.955/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul tesis : Pengaruh Tinggi Rendah Indikator kinerja Keuangan  
(*Price Earning Ratio (PER), Cash Flow, dan Economic Value Added (EVA)*) Terhadap Pertimbangan Investasi Saham

Nama Penguji	Tanggal	Tanda Tangan
Prof. DR. Sukmawati Sukamulja	2 Juni 2007	
Drs. A. Jatmiko W., SIP, MSF	2 Juni 2007	
Dra. Th. Diah W., M. Si	2 Juni 2007	

Ketua Program

Drs. Felix Wisnu, MBA

## **PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis dengan judul :

**PENGARUH TINGGI RENDAH INDIKATOR KINERJA KEUANGAN  
(*PRICE EARNINGS RATIO (PER)*, *CASH FLOW*, DAN *ECONOMIC  
VALUE ADDED (EVA)*) TERHADAP PERTIMBANGAN INVESTASI  
SAHAM**

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis dalam catatan perut / daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari tesis ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 10 Juni 2007

Yang menyatakan

RETNO HERPRIBADI PUJIANI I.S.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis kepada Tuhan Yang Maha Esa atas Berkah, Anugrah dan Penyertaan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis yang berjudul “ Pengaruh Tinggi Rendah Indikator Kinerja Keuangan (*Price Earnings Ratio* (PER), *Cash Flow*, dan *Economic Value Added* (EVA)) Terhadap Pertimbangan Investasi Saham”.

Penulis juga menyadari bahwa penulisan tesis ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak baik langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Prof. DR. Sukmawati Sukamulja selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu guna memberikan ide-ide, bimbingan, nasehat, serta saran yang berguna dalam menyusun tesis ini.
2. Bapak Prof. Dr. Dibyo Prabowo, M.Sc., selaku Rektor Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
3. Segenap Staf Pengajar, Staf Admisi, Staf Perpustakaan Universitas Atma Jaya Yogyakarta, yang telah memberikan bimbingan serta bantuan selama penulis menuntut ilmu di Program Studi Magister Manajemen.
4. Galeri Efek Rifan di Universitas Atma Jaya atas data-datanya.
5. Papa dan Mama tercinta yang selalu setia berdoa dan mendukung secara spiritual maupun material. Adikku Krisna yang selalu memberikan dukungan, doa, dan motivasi. Terima kasih banget buat kasih sayang, doa,

dan dukungan yang kalian berikan buat penulis dengan kesetiaan dan kesabaran sampai penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

6. Bapak Ir. Jacobus B. Wiryawan, Pimpinan Compta tempat penulis bekerja dan memperoleh banyak pengalaman, terima kasih atas ijin dan kesempatan yang telah diberikan selama ini.
7. Teman-teman Divisi Keuangan di Compta, terima kasih banget atas dukungan, doa, motivasi, dan pengertiannya selama penulis menyelesaikan studi dan sampai selesainya tesis ini.
8. Mbak Chritine, atas banyak nasihat, motivasi, dan doa. Terima kasih banyak atas semuanya selama ini.
9. Bu Tyas, terima kasih atas bantuan dan spirit yang tidak pernah berhenti.
10. Semua pihak dan teman-teman yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu baik selama kuliah maupun dalam menyelesaikan tesis ini.

Semoga dengan jasa kebaikan yang telah kalian lakukan dapat membuahkan kebahagiaan yang melimpah.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan tesis ini masih jauh dari sempurna, maka penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan tesis ini.

---

Akhir kata "semoga Tuhan selalu menyertai dan memberkati kehidupan dan langkah kita semua" serta penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi semua orang yang membacanya.

Yogyakarta, 10 Juni 2007

Penulis,

RETNO HERPRIBADI PUJANTI I.S.





## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	iv
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>DAFTAR ISI</b> .....	viii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	x
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xii
<b>INTISARI</b> .....	xiv
<b>ABSTRACT</b> .....	xv
<b>BAB I</b>	<b>PENDAHULUAN</b>
A. Latar Belakang .....	1
1. Perumusan Masalah .....	10
2. Batasan Masalah .....	10
3. Keaslian Penelitian .....	11
4. Manfaat Penelitian .....	12
B. Tujuan Penelitian .....	13
C. Sistematika Penulisan .....	13
<b>BAB II</b>	<b>TINJAUAN PUSTAKA</b>
A. Tinjauan Pustaka	
1. Pasar Modal	
a. Pengertian dan Fungsi Pasar Modal .....	15
b. Peranan Pasar Modal .....	16
c. Jenis-jenis Pasar Modal .....	17
2. Tugas CEO .....	19
3. Cash Flow (Arus Kas)	
a. Sumber Informasi .....	19
b. Nilai Kekayaan .....	20
4. Price Earning Ratio (PER)	
a. Pengertian Price Earning Ratio (PER) .....	22
b. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi PER .....	23
5. Economic Value Added (EVA)	
a. Pengukuran EVA .....	24

	b. Keunggulan dan Kelemahan EVA .....	26
	6. Pengukuran Kinerja Perusahaan dan Unit Bisnis .....	27
	7. Value Investing .....	28
	8. Return .....	29
	9. CAPM (Capital Asset Pricing Model) .....	31
	<b>B. Landasan Teori</b>	
	1. Price Earning Ratio (PER) .....	32
	2. Cash Flow .....	34
	3. Economic Value Added (EVA) .....	35
	C. Perumusan Hipotesis.....	36
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN</b>	
	A. Metode Pemilihan Sampel .....	37
	B. Metode Pengumpulan Data .....	37
	C. Periode Pengamatan.....	38
	D. Metode Analisis Data.....	39
<b>BAB IV</b>	<b>ANALISIS DATA</b>	
	A. Evaluasi Data.....	49
	B. Langkah-langkah Penelitian.....	49
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
	A. Kesimpulan.....	93
	B. Saran .....	98
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
	<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 1</b>	<b>Ringkasan Model</b>	
	Periode I : Februari 2000-Februari 2001 .....	55
<b>Tabel 2</b>	<b>Ringkasan Uji Hipotesis</b>	
	Periode I : Februari 2000-Februari 2001 .....	56
<b>Tabel 3</b>	<b>Ringkasan Model</b>	
	Periode II : Februari 2001-Februari 2002 .....	58
<b>Tabel 4</b>	<b>Ringkasan Uji Hipotesis</b>	
	Periode II : Februari 2001-Februari 2002 .....	59
<b>Tabel 5</b>	<b>Ringkasan Model</b>	
	Periode III : Februari 2002-Februari 2003 .....	60
<b>Tabel 6</b>	<b>Ringkasan Uji Hipotesis</b>	
	Periode III : Februari 2002-Februari 2003 .....	61
<b>Tabel 7</b>	<b>Ringkasan Model</b>	
	Periode IV : Februari 2003-Februari 2004 .....	62
<b>Tabel 8</b>	<b>Ringkasan Uji Hipotesis</b>	
	Periode IV : Februari 2003-Februari 2004 .....	63
<b>Tabel 9</b>	<b>Ringkasan Model</b>	
	Periode V : Februari 2004-Februari 2005 .....	65
<b>Tabel 10</b>	<b>Ringkasan Uji Hipotesis</b>	
	Periode V : Februari 2004-Februari 2005 .....	66
<b>Tabel 11</b>	<b>Ringkasan Model</b>	
	Periode VI : Februari 2005-Februari 2006 .....	67
<b>Tabel 12</b>	<b>Ringkasan Uji Hipotesis</b>	
	Periode VI : Februari 2005-Februari 2006 .....	68
<b>Tabel 13</b>	<b>Ringkasan Model</b>	
	Saham Perusahaan Selalu Muncul Enam Periode Pengamatan ....	70
<b>Tabel 14</b>	<b>Ringkasan Uji Hipotesis</b>	
	Saham Perusahaan Selalu Muncul Enam Periode Pengamatan ....	71
<b>Tabel 15</b>	<b>Ringkasan Hasil Uji PER Periode I - VI .....</b>	<b>93</b>
<b>Tabel 16</b>	<b>Ringkasan Hasil Uji PER Tigabelas Perusahaan Muncul Berturut-turut.....</b>	<b>94</b>
<b>Tabel 17</b>	<b>Ringkasan Hasil Uji Cash Flow Periode I - VI.....</b>	<b>95</b>

<b>Tabel 18</b>	Ringkasan Hasil Uji Cash Flow Tigabelas Perusahaan Muncul Berturut-turut.....	95
<b>Tabel 19</b>	Ringkasan Hasil Uji EVA Periode I - VI.....	96
<b>Tabel 20</b>	Ringkasan Hasil Uji EVA Tigabelas Perusahaan Muncul Berturut-turut.....	



## DAFTAR LAMPIRAN

### **Lampiran 1 List of Securities Quotation 45**

1. Periode I : Februari 2000 – Februari 2001
2. Periode II : Februari 2001 – Februari 2002
3. Periode III : Februari 2002 – Februari 2003
4. Periode IV : Februari 2003 – Februari 2004
5. Periode V : Februari 2004 – Februari 2005
6. Periode VI : Februari 2005 – Februari 2006
7. Selalu Muncul Berturut-turut Setiap Periode Penelitian

### **Lampiran 2 Periode I : Februari 2000 – Februari 2001**

1. Return
2. PER
3. Cash Flow
4. EVA

### **Lampiran 3 Periode II : Februari 2001 – Februari 2002**

1. Return
2. PER
3. Cash Flow
4. EVA

### **Lampiran 4 Periode III : Februari 2002 – Februari 2003**

1. Return
2. PER
3. Cash Flow
4. EVA

### **Lampiran 5 Periode I : Februari 2003 – Februari 2004**

1. Return
2. PER
3. Cash Flow
4. EVA

### **Lampiran 6 Periode I : Februari 2004 – Februari 2005**

1. Return
2. PER
3. Cash Flow
4. EVA

### **Lampiran 7 Periode I : Februari 2005 – Februari 2006**

1. Return
2. PER
3. Cash Flow
4. EVA

**Lampiran 8 Selalu Muncul Berturut-turut Setiap Periode Penelitian**

1. ANTM (Aneka Tambang (Persero) Tbk)
2. AALI (Astra Agro Lestari Tbk)
3. ASII (Astra Internasional)
4. GJTL (Gajah Tunggal)
5. GGRM (Gudang Garam)
6. INDF (Indofood Sukses Makmur)
7. ISAT (Indosat)
8. KLBF (Kalbe Farma)
9. PNB (Panin Bank)
10. RALS (Ramayana Lestari Sentosa Tbk)
11. TINS (Tambang Timah (Persero))
12. TLKM (Telekomunikasi Indonesia)
13. UNTR (United Tractors)

**Lampiran 9 Hasil Perhitungan Regresi Dengan Program SPSS 13.0**

1. Periode Tahun 2000
2. Periode Tahun 2001
3. Periode Tahun 2002
4. Periode Tahun 2003
5. Periode Tahun 2004
6. Periode Tahun 2005

**Lampiran 10 Hasil Perhitungan Regresi Dengan Program SPSS 13.0**

**Selalu Muncul Berturut-turut Setiap Periode Penelitian**

1. ANTM (Aneka Tambang (Persero) Tbk)
2. AALI (Astra Agro Lestari Tbk)
3. ASII (Astra Internasional)
4. GJTL (Gajah Tunggal)
5. GGRM (Gudang Garam)
6. INDF (Indofood Sukses Makmur)
7. ISAT (Indosat)
8. KLBF (Kalbe Farma)
9. PNB (Panin Bank)
10. RALS (Ramayana Lestari Sentosa Tbk)
11. TINS (Tambang Timah (Persero))
12. TLKM (Telekomunikasi Indonesia)
13. UNTR (United Tractors)

## INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *price earning ratio* (PER), *cash flow*, dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* yang akan diperoleh investor, sehingga dapat memberikan informasi yang akurat kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi. Variabel yang digunakan adalah *price earning ratio* (PER), *cash flow*, *economic value added* (EVA), dan *return*.

Penelitian ini menggunakan sampel yang tergolong dalam *List of Securities Quotation 45* (LQ 45), dengan menggunakan 6 (enam) periode pengamatan dengan mempertimbangkan perubahan *review* pergerakan *ranking* saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 dan tigabelas saham yang selalu masuk selama enam periode pengamatan secara berturut-turut. Pada periode pertama Februari 2000 - Februari 2001 dan periode keenam Februari 2005 - Februari 2006 variabel PER mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *return* yang diterima investor. Periode kedua, ketiga, keempat, dan kelima tidak ada variabel yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima investor.

Pada tigabelas saham yang selalu masuk selama enam periode pengamatan secara berturut-turut, PER berpengaruh signifikan positif terhadap *return* yang diterima investor pada saham PT. Indosat dan United Tractors. *Cash flow* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* yang diterima investor pada saham PT. Astra Agro Lestari dan PT. Gudang Garam. EVA berpengaruh signifikan positif terhadap *return* yang diterima investor pada saham PT. Astra Agro Lestari, PT. Gudang Garam, dan United Tractors.

Kata kunci : *price earning ratio*, *cash flow*, *economic value added*, *return*.

## **ABSTRACT**

This research aimed to test effect of price earning ratio (PER), cash flow, and economic value added (EVA) on return that investor would obtain, so it could provide accurate information to investor as consideration in making investment decision. Variables used were price earning ratio (PER), cash flow, economic value added (EVA) and return.

This research used sample included in List of Securities Quotation 45 (LQ 45), using six observation periods by considering change in review of movement of stock ranking calculated in calculation of LQ 45 index and 13 stocks that always were included for six observation periods subsequently. In first period February 2000 to February 2001 and the sixth periods February 2005 to February 2006, PER variable had significant positive effect on return investors obtained. In second, third, fourth and fifth period, there was no variable having significant on return investor received.

In thirteen stocks that always included in six observation periods subsequently, PER affect positively significantly on return investor received in stock of PT Indosat and Untied Tractors. Cash flow affect positively and significantly in return investor received in stock of PT Agro Lestari and PT. Gudang Garam. EVA affect positively and significantly in return investor received in stock of PT Astra Agro Lestari, PT. Gudang Garam, and United Tractors.

**Keywords:** price earning ratio, cash flow, economic value added, return