

**PENGARUH FREE CASH FLOW TERHADAP HUBUNGAN ANTARA
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN EARNINGS RESPONSE
COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**



SKRIPSI

Oleh:

YULI NINGSIH
12390149

**KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH FREE CASH FLOW TERHADAP HUBUNGAN ANTARA
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN EARNINGS RESPONSE
COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh:

**YULI NINGSIH
12390149**

PEMBIMBING:

1. **SUNARYATI, S.E., M.Si**
2. **M. KURNIA RAHMAN ABADI, S.E., MM.**

**KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2016**

Abstrak

Earnings response coefficient merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal return* sekuritas terhadap *unexpected accounting earnings*. ERC menjadi sangat krusial, karena investor akan bereaksi terhadap laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Respon investor tergantung pada baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan, yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham. Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan *free cash flow* digunakan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan dan dijadikan pertimbangan dalam menghitung besarnya ERC.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap *earnings response coefficient* dengan *free cash flow* sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* selama tahun 2010-2014. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 10 perusahaan. Data berasal dari laporan tahunan dan triwulan perusahaan yang diakses dari *website* perusahaan, serta harga saham yang diakses dari *website yahoo finance*. Alat analisis yang digunakan adalah *Eviews 7* dengan teknik analisis data berupa teknik regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis*.

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa secara simultan pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap ERC. Sedangkan secara parsial, variabel pertumbuhan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. FCF tidak mampu memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan ERC. Namun FCF mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dengan ERC.

Kata kunci: *earnings response coefficient*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan *free cash flow*.

Abstract

Earnings response coefficient is a coefficient determining the response of abnormal return to unexpected accounting earnings. ERC is so crucial because the investors react to the financial report issued by a firm. Investors' reaction are based on the performance of financial report, showed by the fluctuation of stock price. Growth, firm size, dividend policy, and free cash flow are used to know how the financial report performance works and to be considered to determine the earnings response coefficient.

This study aimed to examine the effect of growth, firm size, dividend policy on the earnings response coefficient with free cash flow as moderating variable. The population in this study is companies registered in Jakarta Islamic Index in 2010 to 2014. Purposive sampling method is a method to opt the samples. Samples for this study are 10 firms. Data is obtained from annual and quarter report accessed from the company's website, and stock price accessed from yahoo finance. The analysis tool used is Eviews 7 while panel data regression and moderated regression analysis are the technique of analysis.

The results show that simultaneously growth, firm size, dividend policy bring effect on earnings response coefficient. While partially growth and firm size don't have effect on earnings response coefficient. Dividend policy has significantly positive effect on earnings response coefficient. Free cash flow weaken the relationship between growth and earnings response coefficient. On the other hand, free cash flow strengthen the relationship between firm size and dividend policy with earnings response coefficient.

Keywords: *earnings response coefficient, growth, firm size, dividend policy, and free cash flow*



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Yuli Ningsih

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta.**

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama	:	Yuli Ningsih
NIM	:	12390149
Judul Skripsi	:	“Pengaruh Free Cash Flow terhadap Hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dengan Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudari tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 10 Ramadhan 1437 H
15 Juni 2016 M

Pembimbing I


Sunaryati, S.E., M.Si
NIP. 19751111 200212 2 002



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Yuli Ningsih

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta.**

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama	:	Yuli Ningsih
NIM	:	12390149
Judul Skripsi	:	"Pengaruh Free Cash Flow terhadap Hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dengan Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudari tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 10 Ramadhan 1437 H
15 Juni 2016 M

Pembimbing II

M. Kurnia Rahman Abadi, SE., MM
NIP. 19780503-200604 1 002



PENGESAHAN SKRIPSI
Nomor : B-806.14/Un.02/DEB/PP.05.3/06/2016

Skripsi/tugas akhir dengan judul:

**Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Hubungan antara
Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan
Dividen dengan *Earnings Response Coefficient* pada
Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index***

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Yuli Ningsih
NIM : 12390149
Telah dimunaqasyahkan pada: 22 Juni 2016
Nilai : A

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Sunaryati, S.E., M.Si

NIP. 19751111 200212 2 002

Penguji I

Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si
NIP. 19710929 200003 1 001

Penguji II

Ruspita Rani Pertiwi, S.Psi., MM
NIP. 19760616 200501 2 002

Yogyakarta, 24 Juni 2016

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan,



Dr. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 19680102 199403 1 002

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	:	Yuli Ningsih
NIM	:	12390149
Jurusan Prodi	:	Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Free Cash Flow terhadap Hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dengan Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Yogyakarta, 10 Ramadhan 1437 H

15 Juni 2016 M

Penyusun



Yuli Ningsih
NIM. 12390149

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKEDEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yuli Ningsih
NIM : 12390149
Program Studi : Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dengan *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”

Beserta perangkat yang ada Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada tanggal : 14 Juni 2016

Yang Menyatakan



Yuli Ningsih

NIM. 12390149

MOTTO

**“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat
bagi manusia yang lainnya”**

~HR. At-Thabranī~

“Jangan menyakiti selagi belum bisa bermanfaat”

~Yuli Ningsih~

“You can't connect the dots looking forward

You can only connect them looking backward”

~Steve Jobs~

“Barang siapa menyempurnakan niat, maka Allah akan

menyempurnakan pertolongannya”

~dr. Gamal Albinsaid~

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini

saya persembahkan

untuk :

- Ayahku, Sartiman
- Ibuku, Supariyah
- Adikku, Krisna Dewanti & Ridho Ramadhan
- Almamaterku, UIN Sunan Kalijaga

KATA PENGANTAR

Alhamdulillaahirabbil'aalamiin, segala puji syukur atas kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan kasih sayang serta karunia-Nya kepada seluruh makhluk ciptaan-Nya. Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat, dan pengikutnya sampai akhir zaman.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar strata satu. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
3. Ibu Sunaryati, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing akademik dan dosen pembimbing skripsi I yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
4. Bapak H.M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag. selaku Ketua Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

5. Bapak M. Kurnia Rahman Abadi, S.E., MM. selaku dosen pembimbing skripsi II yang telah membimbing, mengarahkan, memberi masukan, kritik, saran dan motivasi dalam menyempurnakan penelitian ini.
6. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk penulis selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan, dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Direktorat Pendidikan Tinggi Islam, Kementerian Agama RI yang telah memberikan beasiswa kepada penulis selama menempuh pendidikan.
9. Orang tua tercinta, Ayahanda Sartiman, Ibunda Supariyah atas segala do'a, curahan kasih sayang, dukungan, dan motivasi kehidupan terbaik.
10. Kedua adik saya tercinta, Krisna Dewanti dan Ridho Ramadhan atas dukungan dan semangatnya.
11. Dimas Oktandri Aditya Denasar yang telah memberikan motivasi, semangat, dan turut menemani dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi.
12. Seluruh sahabat saya, Basecamp (Diah, Garnis, Tirta, Yuni, Retno, Titi, Silfi, Rizka, Ragil, Eko, Arif, Bayu, Ulul, Faisal, Wisnu, Ade) yang telah memberi saya semangat dan menjadi keluarga saya dalam menempuh pendidikan di kampus, sahabat saya (Tri Listiani) yang selalu menyemangati saya dalam menyelesaikan skripsi ini, teman yang membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini, Afilila, serta teman-teman lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

13. Teman-teman Keuangan Syariah angkatan 2012 yang telah berjuang bersama-sama menempuh pendidikan Keuangan Syariah di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta serta semua yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan mempelajarinya.

Yogyakarta, 04 Juni 2016



Yuli Ningsih
NIM. 12390149

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
س	Śā'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ه	Hā'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Şād	ş	es (dengan titik di bawah)

ض	Dād	đ	de (dengan titik di bawah)
ط	Tā'	ŧ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ŧ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
ه	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة عَدَة	Ditulis	Muta ‘addidah ‘iddah
	Ditulis	

C. Tā' marbūtah

Semua tā' marbūtah ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah peng gabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حَكْمَةٌ	ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّةٌ	ditulis	<i>'illah</i>
كَرَامَةُ الْأُولِيَاءِ	ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---ׁ---	Fathah	ditulis	<i>A</i>
---ׂ---	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
---ׄ---	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فَعْلٌ	Fathah	ditulis	<i>fa 'ala</i>
ذَكْرٌ	Kasrah	ditulis	<i>žukira</i>
يَذْهَبٌ	Dammah	ditulis	<i>yažhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جَاهْلِيَّةٌ	ditulis	<i>Ā</i>
2. fathah + yā' mati تَنسِيَّةٌ	ditulis	<i>ā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيمٌ	ditulis	<i>tansā</i>
4. Dammah + wāwu mati فَرُوضٌ	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بِينَمْ	ditulis	<i>Ai</i> <i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i> <i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتَمْ	ditulis	<i>a 'antum</i>
أَعْدَتْ	ditulis	<i>u 'iddat</i>
لَنْ شَكْرَتْمَ	ditulis	<i>la 'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذُو الْفُرُوشْ	ditulis	<i>żawi al-furūd</i>
أَهْل السُّنَّة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	vi
PERNYATAAN KEASLIAN.....	vii
PERSETUJUAN PUBLIKASI	viii
MOTTO	ix
HALAMAN PERSEMBAHAN	x
KATA PENGANTAR	xi
TRANSLITERASI.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR TABEL.....	xxiii
DAFTAR SINGKATAN	xxiv
DAFTAR LAMPIRAN	xxv

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
D. Sistematika Pembahasan.....	13

BAB II LANDASAN TEORI

A. Telaah Pustaka	15
B. Landasan Teori.....	19
1. <i>Earnings Response Coefficient</i>	19

2.	Teori-Teori dalam <i>Earnings Response Coefficient</i>	23
a.	Kandungan Informasi.....	23
b.	<i>Signaling Theory</i>	23
c.	Teori Keagenan	26
d.	Efisiensi Pasar	28
3.	Pertumbuhan Perusahaan	32
4.	Ukuran Perusahaan	34
5.	Kebijakan Dividen	36
6.	<i>Free Cash Flow</i>	37
C.	Kerangka Berpikir.....	40
D.	Hipotesis	40

BAB III METODE PENELITIAN

A.	Jenis Penelitian.....	47
B.	Populasi dan Sampel	47
C.	Data dan Sumber Data	48
D.	Definisi Operasional Variabel.....	49
E.	Metode Analisis Data	54
1.	Statistik Deskriptif.....	54
2.	Analisis Regresi Data Panel	55
3.	Regresi Data Panel	60
4.	Uji Interaksi/ <i>Moderated Regression Analysis</i>	61
5.	Uji Hipotesis.....	64

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A.	Deskripsi Objek Penelitian	67
B.	Statistik Deskriptif	68
C.	Regressi Panel Sebelum Dipengaruhi Variabel Moderasi	
1.	Pengujian untuk Memilih Teknik Estimasi.....	71
2.	Analisis Regresi Data Panel	73

3. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F).....	75
4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)	76
5. Koefisien Determinasi.....	77
6. Pembahasan Hasil Penelitian	78
D. Interaksi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan <i>Earnings Response Coefficient</i> Menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i>	
1. Pengujian untuk Memilih Teknik Estimasi.....	83
2. Analisis Regresi Data Panel dengan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	85
3. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F).....	87
4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)	88
5. Koefisien Determinasi	89
6. Pembahasan Hasil Penelitian	89
E. Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan <i>Earnings Response Coefficient</i> Menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i>	
1. Pengujian untuk Memilih Teknik Estimasi.....	92
2. Analisis Regresi Data Panel dengan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	94
3. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F).....	95
4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)	96
5. Koefisien Determinasi	97
6. Pembahasan Hasil Penelitian	97
F. Interaksi antara Kebijakan Dividen dengan <i>Earnings Response Coefficient</i> Menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i>	
1. Pengujian untuk Memilih Teknik Estimasi.....	100
2. Analisis Regresi Data Panel dengan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	102
3. Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F).....	104
4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)	104
5. Koefisien Determinasi	106

6. Pembahasan Hasil Penelitian	106
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	110
B. Implikasi	112
C. Saran	114
DAFTAR PUSTAKA	115
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Teori	19
---------------------------------	----



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1	Kriteria Pemilihan Sampel
Tabel 4.2	Hasil Statistik Deskriptif
Tabel 4.3	Hasil Uji <i>Chow</i>
Tabel 4.4	Hasil Regresi dengan Model <i>Common Effect</i>
Tabel 4.5	Hasil Uji <i>Chow</i>
Tabel 4.6	Hasil Regresi dengan Model <i>Common Effect</i>
Tabel 4.7	Hasil Uji <i>Chow</i>
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Hausman</i>
Tabel 4.9	Hasil Regresi dengan Model <i>Fixed Effect</i>
Tabel 4.10	Hasil Uji <i>Chow</i>
Tabel 4.11	Hasil Regresi dengan Model <i>Common Effect</i>

DAFTAR SINGKATAN

AALI	: PT. Astra Agro Lestari, Tbk
ASII	: PT. Astra Internasional, Tbk
ASRI	: PT. Alam Sutera Realty, Tbk
DPR	: <i>Dividend Payout Ratio</i>
ERC	: <i>Earnings Response Coefficient</i>
FCF	: <i>Free Cash Flow</i>
INTP	: PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk
JII	: Jakarta <i>Islamic Index</i>
LM	: <i>Lagrange Multiplier</i>
LN	: <i>Log Natural</i>
LSIP	: PT. PP London Sumatera Indonesia Plantation, Tbk
PTBA	: PT. Bukit Asam, Tbk
SMGR	: PT. Semen Gresik, Tbk
TLKM	: PT. Telkom Indonesia, Tbk
UNTR	: PT. United Tractor, Tbk
UNVR	: PT. Unilever, Tbk

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Terjemahan Teks Arab	I
Lampiran 2 Tanggal Publikasi Laporan Keuangan.....	II
Lampiran 3 Perhitungan Perhitungan <i>Unexpected Earnings</i> (UE)	III
Lampiran 4 Perhitungan <i>Return</i>	V
Lampiran 5 Perhitungan <i>Cummulative Abnormal Return</i>	VII
Lampiran 6 Perhitungan <i>Earnings Response Coefficient</i>	IX
Lampiran 7 Output ERC	X
Lampiran 8 Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (Pertumbuhan Penjualan)	XXVII
Lampiran 9 Perhitungan Ukuran Perusahaan.....	XXVIII
Lampiran 10 Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR)	XXIX
Lampiran 11 Perhitungan <i>Free Cash Flow</i>	XXX
Lampiran 12 Perhitungan Interaksi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan <i>Free Cash Flow</i>	XXXI
Lampiran 13 Perhitungan Perhitungan Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan <i>Free Cash Flow</i>	XXXII
Lampiran 14 Perhitungan Interaksi antara Kebijakan Dividen dengan <i>Free Cash Flow</i>	XXXIII
Lampiran 15 Deskriptif Statistik	XXXIV
Lampiran 16 Regresi Data Panel Sebelum Dipengaruhi Variabel Moderasi...	XXXV
Lampiran 17 Interaksi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan <i>Free Cash Flow</i> Menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	XXXIX
Lampiran 18 Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan <i>Free Cash Flow</i> Menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	XLII
Lampiran 19 Interaksi antara Kebijakan Dividen dengan <i>Free Cash Flow</i> Menggunakan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	XLV
CURRICULUM VITAE	XLIX

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pelemahan nilai tukar rupiah pada tahun 2015 merupakan faktor penyebab penurunan kinerja beberapa perusahaan properti di Indonesia. Pada kuartal III 2015, perusahaan properti belum menunjukkan kinerja yang memuaskan. Sebagian pengembang masih mencatatkan penurunan laba dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Padahal pemerintah telah mengeluarkan sejumlah paket kebijakan, salah satunya meningkatkan plafon kredit.

PT. Alam Sutera Realty, Tbk merupakan salah satu perusahaan properti yang mengalami penurunan nilai penjualan. Berdasarkan laporan keuangannya, penjualan perusahaan menyusut 23% menjadi Rp 2,1 triliun dari sebelumnya Rp 2,8 triliun. Rugi kurs perusahaan juga membengkak mencapai Rp 791 miliar, naik drastis dibanding periode yang sama tahun sebelumnya Rp 54 miliar (Bareksa, 2015).

Penurunan kinerja PT. Alam Sutera Realty, Tbk berimbang pada penurunan harga saham. Pada bulan Oktober 2015, harga saham perusahaan mencapai Rp 389.000. Sementara, pada bulan November 2015 terjadi penurunan harga saham. Harga saham penutupan perusahaan menjadi Rp 339.000. Penurunan kinerja perusahaan ini diakibatkan oleh penurunan penjualan dan pelemahan nilai rupiah dan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan.

Lain halnya dengan penurunan kinerja PT. Alam Sutera Realty, Tbk di tahun 2015, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk justru membukukan kinerja keuangan yang sangat baik di tahun 2015, ditandai dengan pendapatan konsolidasi sebesar Rp. 102,47 triliun atau tembus 14,2%. Pencapaian kinerja perseroan yang baik ini ditopang dari pertumbuhan segmen data, internet, dan IT *services* (tidak termasuk SMS) sebesar 37,5% yang menjadi pendorong utama pertumbuhan pendapatan Telkom, naik signifikan dari kontribusi tahun sebelumnya sebesar 26%.

Berkat kinerja yang sangat baik, Telkom dapat membagikan dividen senilai Rp. 9,29 triliun. Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) tahun buku 2015 memutuskan bahwa 60% dari Rp. 15,49 triliun total laba bersih dibagikan sebagai dividen, dengan rincian dividen tunai sebesar Rp. 7,74 triliun (50% dari laba bersih) atau sebesar Rp. 78,86 per lembar saham, dan dividen spesial Rp. 1,55 triliun (10% dari laba bersih) atau sebesar Rp. 15,77 per lembar saham. Sedangkan 40% sisa laba bersih atau sebesar Rp. 6,2 triliun digunakan sebagai laba ditahan (Telkom, 2016).

Kinerja Telkom yang sangat baik berdampak pada kenaikan harga saham. Pada perdagangan terakhir di 2015, harga saham Telkom ditutup Rp 3.105 per saham naik tipis dari posisi pembukaan Rp. 3.100 dengan 40,95 juta saham yang diperdagangkan. Selama 2015, Telkom juga menjadi satu-satunya Badan Usaha Milik Negara yang masuk dalam daftar *top leader* di pasar saham dengan kenaikan 8,03%. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor meningkat karena makro ekonomi membaik dan kinerja perusahaan menjanjikan (CNN Indonesia, 2015).

Kinerja perusahaan yang baik berdampak pada peningkatan harga saham. Sebaliknya, kinerja perusahaan yang buruk akan menurunkan harga saham. Kinerja perusahaan merupakan aspek yang dinilai oleh investor ketika akan melakukan investasi. Investasi pada perusahaan dilakukan dengan berbagai pertimbangan. Salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi adalah tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut (Daniati dan Suhairi, 2006). Investor dapat memperkirakan tingkat *return* dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (Bapepam, 2002, hal.1). Laporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, saat ini maupun potensial untuk pembuatan keputusan informasi (Hanafi dan Halim, 2009, hal. 30). Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan harus mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga laporan keuangan dapat digunakan oleh pemakai laporan keuangan atau investor dalam membuat keputusan investasi.

Salah satu elemen laporan keuangan yang sangat penting bagi investor adalah laba akuntansi. Laba akuntansi yang diperoleh perusahaan mencerminkan kinerja dari perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja perusahaan maka laba yang diperoleh juga semakin besar. Informasi yang terdapat dalam laba akuntansi dapat digunakan investor untuk memprediksi

prospek perusahaan. Besar kecilnya *earnings* yang dilaporkan dipercaya dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan *cash flow* di masa depan (Wijayanti dan Supadmi, 2008).

Besar kecilnya laba akuntansi memicu timbulnya perubahan harga saham, meskipun perubahannya tidak signifikan karena diduga terdapat faktor penyebab lain seperti tingkat suku bunga, IHSG, *news* dan *rumors* dan lain sebagianya (Hermansyah dan Ariesanti, 2008). Perubahan harga saham merupakan manifestasi dari adanya respon pasar terhadap laba akuntansi. Besarnya hubungan antara laba akuntansi dengan respon investor yang ditunjukkan dengan tinggi rendahnya harga saham diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient*.

Earnings response coefficient digunakan sebagai analisa untuk menghitung pergerakan harga saham. Analisa dilakukan dengan menggunakan data keuangan perusahaan sehingga investor akan bereaksi atau memberikan respon terhadap informasi laba akuntansi yang dapat dilihat dari sensitivitas perubahan harga saham. Harga saham pada umumnya ditentukan oleh respon pasar yang mengikuti tren *earnings* dan dividen perusahaan, tetapi faktor diluar kontrol perusahaan seperti embargo minyak, perubahan tingkat suku bunga, hasil pemilihan presiden memungkinkan terjadinya fluktuasi harga saham harian (Weygandt, 2011, hal. 502). ERC merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal returns* sekuritas terhadap *unexpected accounting earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas (Arfan dan Antasari, 2008, hal. 51).

Earnings response coefficient dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya persistensi laba, beta atau risiko, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kualitas audit, konservatisme, dan *accrual accounting* (Sandi, 2013). Namun, peneliti hanya mengambil tiga faktor yang dapat memengaruhi ERC yaitu pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen, serta *free cash flow* sebagai penguat hubungan.

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu keadaan dimana perusahaan yang terus tumbuh dan memperoleh sumber pertumbuhan yang berasal dari modal investor atau pun sumber dana internal seperti arus kas bebas. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan lebih direspon oleh investor. Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki koefisien respon laba yang tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba pada masa mendatang (Mulyani, Ayik, dan Andayani, 2007, hal. 43).

Ukuran perusahaan adalah skala pengukuran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan dengan cara menentukan ukuran pendapatan, total aset, ataupun total modal. Perusahaan yang berukuran besar memiliki *reporting responsibility* yang lebih besar ketimbang perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan dan disorot media, maka semakin banyak informasi publik yang diberikan perusahaan. Informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan besar memungkinkan pelaku pasar untuk menginterpretasikan informasi yang terdapat pada laporan keuangan dengan

lebih sempurna, sehingga dapat memprediksi arus kas dengan lebih akurat dan menurunkan ketidakpastian (Naimah dan Utama, 2006, hal. 7).

Dividen merupakan suatu bentuk pembayaran dalam bentuk kas maupun saham yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Sementara kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham tersebut (Deitiana, 2011, hal. 62).

Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah kas yang tersisa dari operasi setelah dilakukan penyesuaian untuk pengeluaran modal dan dividen (Weygandt, 2011, hal. 616). Arus kas bebas dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan, dividen, dan investasi pada perusahaan lain ataupun akuisisi. Pengalokasian penggunaan arus kas bebas ditentukan oleh manajemen dengan tujuan untuk memakmurkan pemegang saham ataupun investasi. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi akan lebih direspon informasi labanya oleh pasar ketimbang perusahaan dengan arus kas rendah (Arfan dan Yani, 2011).

Penelitian yang menguji variabel-variabel yang akan diteliti dalam skripsi ini menemukan hasil yang beragam. Dalam sebuah riset diketahui bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earning*

responses coefficient (Arfan dan Antasari, 2008, Naimah dan Utama, 2006, Mulyani, Ayik dan Andayani, 2007). Sementara dalam riset lain ditemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (Sandi, 2013).

Penelitian yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* menemukan hasil yang beragam. Dalam suatu riset ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings responses coefficient* (Naimah dan Utama, 2006, Sandi, 2013, Mulyani, Ayik dan Andayani, 2007). Di sisi lain, terdapat penelitian yang menyimpulkan bahwa *size* perusahaan berpengaruh negatif terhadap *expected return* saham (Daniati dan Suhairi, 2006). Bahkan terdapat penelitian yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (Arfan dan Antasari, 2008).

Hasil penelitian Murhadi (2008) menunjukkan bahwa variabel kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif signikan terhadap harga saham. Sementara penelitian lain menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak memengaruhi kesejahteraan pemegang saham (Mardiyati, dkk, 2012).

Penelitian yang menguji pengaruh *free cash flow* terhadap hubungan antara pertumbuhan dan ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient* menemukan hasil yang beragam. Sebuah riset menyebutkan bahwa arus kas bebas memperkuat hubungan antara pertumbuhan dan ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficients* (Arfan dan Yani, 2011).

Lain halnya dengan penelitian yang menyebutkan bahwa arus kas bebas tidak dapat memoderasi hubungan antara rasio pembayaran dividen dengan ERC. Arus kas bebas juga tidak dapat memoderasi hubungan pengeluaran modal dengan ERC (Wijayanti dan Supadmi, 2008).

Penelitian dengan menggunakan variabel moderasi *free cash flow* sudah pernah dilakukan namun hanya terdapat sedikit peneliti yang meneliti. Penelitian yang dilakukan peneliti berbeda dengan penelitian terdahulu. Penelitian Muhammad Arfan dan Indra Yani menggunakan pertumbuhan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian ini menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

Perbedaan lainnya terletak pada sampel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* tahun 2010-2014. Sementara penelitian Muhammad Arfan dan Indra Yani menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007.

Perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* berjumlah 30 perusahaan dalam satu periode. Pada akhir periode dilakukan penentuan layak tidaknya suatu perusahaan terdaftar di JII. Perusahaan yang tidak layak akan digantikan oleh perusahaan lain. Perusahaan yang terdaftar di JII diharapkan memiliki kinerja yang lebih maksimal. Hal ini terjadi karena Dewan Syariah Nasional dan Otoritas Jasa Keuangan mengawasi kinerja perusahaan yang terdaftar di JII.

Penelitian ini menguji pengaruh antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen dengan *earnings response*

coefficient. Kemudian peneliti hendak menguji peran *free cash flow* terkait dengan adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap *earning response coefficient*, apakah *free cash flow* dapat memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen dengan *earnings response coefficients*.

Dalam Islam, *free cash flow* yang tidak digunakan dengan baik dan tidak memberikan manfaat atas penggunaanya disebut sebagai tindakan pemborosan yang dilakukan oleh agen. Tindakan ini dilarang dalam Islam sebagaimana telah dijelaskan dalam QS. Al-Israa' [17]: 26-27. Sementara pertumbuhan perusahaan dalam perspektif Islam adalah kondisi dimana setiap perusahaan memiliki kapabilitas untuk memperoleh laba karena Allah telah memberikan rezeki dan jalan untuk meraihnya sebagaimana firman Allah dalam QS. Hud [11]: 6.

Perusahaan yang berukuran besar menggambarkan keterlibatan berbagai pihak dalam jumlah besar. Kerjasama yang menguntungkan diantara berbagai pihak sangat dianjurkan dalam Islam sesuai dengan firman Allah dalam QS. Shaad [38]: 24. Demikian halnya dengan keuntungan atau laba dari adanya transaksi bisnis. Ulama fiqh menghalalkan keuntungan dari transaksi jual beli saham yang berupa dividen atau pun *capital gain* selama ketentuan syari'ah yang menyangkut input dan proses telah terpenuhi (Umam, 2013).

Berdasarkan uraian di atas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan *free cash flow* perlu mendapatkan perhatian khusus dari para peneliti. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk

melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Free Cash Flow terhadap Hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dengan Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index**”.

Dipilihnya *free cash flow* menjadi variabel moderasi dalam penelitian karena dalam teori keagenan, keberadaan *free cash flow* memicu timbulnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer lebih menyukai penggunaan *free cash flow* untuk investasi. Sedangkan pemegang saham menginginkan *free cash flow* dibagikan dalam bentuk dividen. Namun, tujuan perusahaan pada dasarnya adalah untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan salah satu upaya manajer dalam menciptakan nilai perusahaan dengan cara memakmurkan pemegang saham. Pembayaran dividen, dan *earnings* yang diperoleh perusahaan dari pertumbuhan dan ukuran perusahaan akan mendapatkan respon positif dari investor. Dengan demikian, adanya arus kas bebas akan mampu memperkuat pengaruh pertumbuhan dan ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficients*.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* ?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* ?
4. Apakah *free cash flow* dapat memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* ?
5. Apakah *free cash flow* dapat memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* ?
6. Apakah *free cash flow* dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* ?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Penelitian pada umumnya bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap hubungan antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*. Secara rinci, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.
2. Menguji pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.
3. Menguji pengaruh positif kebijakan dividen terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.
4. Menguji peran *free cash flow* dalam memperkuat hubungan pertumbuhan perusahaan dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.
5. Menguji peran *free cash flow* dalam memperkuat hubungan ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.
6. Menguji peran *free cash flow* dalam memperkuat hubungan kebijakan dividen dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat bagi peneliti, pihak perusahaan, dan akademisi. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti, penelitian ini digunakan untuk meningkatkan pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai peran *free cash flow* dalam memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

- b. Bagi pihak perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu menjadi rujukan untuk pengambilan langkah strategis perusahaan dalam menganalisis peran *free cash flow* dalam memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.
- c. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dalam pemecahan masalah yang berkaitan dengan masalah yang dikaji dalam penelitian selanjutnya.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan digunakan untuk menuliskan alur pemikiran peneliti dari pendahuluan (awal) hingga kesimpulan (akhir). Rencana sistematika pembahasan adalah sebagai berikut:

Bab I berisi pendahuluan untuk mengawali skripsi secara keseluruhan. Bab ini menjelaskan latar belakang masalah mengapa penelitian ini perlu dilakukan, pokok masalah penelitian yang akan dianalisis dan dijawab, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II berisi tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis. Bab ini menjelaskan tinjauan teoritis, variabel-variabel yang diteliti, telaah pustaka, dan perumusan hipotesis.

Bab III berisi metode penelitian yang terdiri atas variabel penelitian dan definisi operasional variabel, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data dan metode pengumpulan data, serta metode analisis data

Bab IV berisi analisis data dan pembahasan mengenai masalah yang diteliti. Bab ini juga memuat analisis data yang tersedia, perangkat penelitian yang digunakan untuk memperoleh deskripsi, jawaban, dan hasil atas masalah yang diteliti yaitu mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap hubungan antara pertumbuhan dan ukuran perusahaan dengan *earnings reponse coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

Bab V berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran atas keterbatasan penelitian yang berupa tindakan yang seharusnya dilakukan dalam penelitian selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, dan interpretasi data, maka peneliti menemukan hasil berupa kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,4170 yang lebih dari *alpha* sebesar 0,05 dan nilai koefisien 0,426623 yang menunjukkan nilai positif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient* adalah **tidak terbukti**.
2. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,3199 yang lebih dari *alpha* sebesar 0,05 dan nilai koefisien -0,094218 yang menunjukkan nilai negatif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient* adalah **tidak terbukti**.
3. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,0040 yang

kurang dari *alpha* sebesar 0,05 dan nilai koefisien 1,404895 yang menunjukkan nilai positif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient* adalah **terbukti**.

4. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel *free cash flow* tidak mampu memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan *earnings response coefficient*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,0141 yang kurang dari *alpha* sebesar 0,05 dan nilai koefisien -2,778570 yang menunjukkan nilai negatif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa *free cash flow* mampu memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan *earnings response coefficient* adalah **tidak terbukti**.
5. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel *free cash flow* mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,0055 yang kurang dari *alpha* sebesar 0,05 dan nilai koefisien 3,162021 yang menunjukkan nilai positif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa *free cash flow* mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient* adalah **terbukti**.
6. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel *free cash flow* mampu memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan *earnings response coefficient*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,0480 yang kurang dari *alpha* sebesar 0,05 dan nilai koefisien 5,055299 yang menunjukkan nilai positif. Jadi, hipotesis yang menyatakan

bahwa *free cash flow* mampu memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan *earnings response coefficient* adalah **terbukti**.

B. Implikasi

Berdasarkan penelitian ini, *earnings response coefficient* sebaiknya diperhatikan oleh perusahaan dan investor. Hal ini terjadi karena investor akan menganalisis laporan keuangan perusahaan sebelum investasi dilakukan. Dengan adanya penelitian ini, maka diharapkan dapat memberikan kontribusi dan implikasi yang berkaitan dengan respon pasar atas laporan keuangan.

1. Berdasarkan hasil penelitian, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti bahwa investor tidak merespon pertumbuhan perusahaan, karena investor kesulitan menginterpretasikan ketidaklengkapan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan. Sebaiknya perusahaan memberikan informasi yang lengkap terkait dengan adanya investasi atau ekspansi yang akan dilakukan. Ketika investor memiliki informasi yang lengkap, investor akan dengan mudah mengetahui prospek suatu investasi, apakah menguntungkan atau justru merugikan.
2. Ukuran perusahaan sebaiknya diperhatikan oleh perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memberikan informasi yang banyak sepanjang tahun sehingga ketika laporan keuangan diterbitkan, investor tidak bereaksi. Perusahaan sebaiknya memberikan informasi secara proporsional sehingga ketika laporan keuangan diterbitkan investor akan merespon ukuran perusahaan.

3. Kebijakan dividen sebaiknya menjadi pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan perusahaan dalam meningkatkan respon pasar. Hal ini terjadi karena investor cenderung menyukai dividen ketika perusahaan memiliki laba tinggi. Perusahaan yang mampu membayarkan dividen dalam jumlah besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas keuangan yang baik. Dalam penelitian ini terlihat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap ERC, maka sinyal dividen yang diberikan oleh perusahaan dijadikan sebagai pedoman bagi investor untuk berinvestasi.
4. Penggunaan *free cash flow* oleh manajemen biasanya akan menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Jadi, penggunaan *free cash flow* sebaiknya diperhatikan. Ketika perusahaan memiliki *free cash flow* dalam jumlah besar, perusahaan cenderung menggunakan *free cash flow* untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan cara ekspansi atau pun investasi. Sementara investor lebih menyukai pembagian dividen. Dengan demikian, kebijakan penggunaan *free cash flow* harus diperhatikan agar konflik kepentingan berkurang atau bahkan teratasi.
5. Perusahaan yang berukuran besar dengan *free cash flow* yang besar cenderung disukai oleh investor. Hal ini terjadi karena oleh perusahaan besar dengan *free cash flow* tinggi mampu membagikan dividen dalam jumlah yang relatif stabil atau bahkan dalam jumlah besar. Oleh karena itu, penggunaan *free cash flow* dalam bentuk pembayaran dividen

merupakan keputusan perusahaan yang baik dan sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemegang saham.

6. Penggunaan *free cash flow* untuk meningkatkan kebijakan dividen merupakan hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Hal ini terjadi karena investor sangat menginginkan pembagian dividen. Ketika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar, investor akan senang karena kesejahteraan mereka akan meningkat sehingga mereka akan merespon kebijakan dividen. Dengan demikian, adanya peningkatan dividen akan menjadi salah satu cara analisis yang dilakukan investor ketika akan menanamkan modalnya pada perusahaan.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan perusahaan yang terdaftar di ISSI sebagai sampel penelitian agar pengamatan lebih banyak dan temuan penelitian lebih valid.
2. Dalam menghitung *cummulative abnormal return*, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode jendela lebih lama atau selama 10 hari, yaitu 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pengumuman laporan keuangan agar efek laba terhadap harga saham lebih terlihat jelas.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahan

Buku

- Alghifari. 1997. *Analisis Statistik untuk Bisnis dengan Regresi Korelasi dan Nonparametrik*. Yogyakarta: BPFE
- , 2013. *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Arifin, Zaenal. 2007. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2002. *Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta: Badan Pengawas Pasar Modal
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS IBM SPSS 19 edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harjito, Agus. 2009. *Keuangan Perilaku Menganalisis Keputusan Investor*. Yogyakarta: Ekonisia
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntan dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Prihadi, Toto. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan*. Jakarta: PPM
- Tim Penelitian dan Pengembangan Wahana Komputer. 2005. *Pengembangan Analisis Multivariate dengan SPSS 12*. Jakarta: Salemba Infotek
- Weygandt, Jerry J, dkk. 2008. *Akuntansi Intermediate Edisi 12 jilid 1*. Jakarta: Erlangga
- , Jerry J, dkk. 2011. *Financial Accounting IFRS Edition*, (United States of America: John Wiley & Sons, Inc

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Widiyanto, Mikha Agus. 2013. *Statistika Terapan*. Jakarta: Elex Media Komputindo

Jurnal

Arfan, Muhammad dan Indra Yani. 2011. *Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Hubungan antara Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan dengan Earnings Response Coefficients pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Maksi, Vol. 11, No.1

Arfan, Muhammad dan Ira Antasari. 2008. *Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Telaah & Riset Akuntansi, Vol. 1, No. 1

Aulyiah, Robiatul dan Ardi Hamzah. 2006. *Analisa Karakteristik Perusahaan , Industri, dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta Saham Syariah*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, p. 1-16

Ball, Ray and Philip Brown. 1968. *An Empirical Evaluation of Accounting Numbers*. Journal of Accounting Reasearch

Beaver. 1968. *The Information Content of Earnings*. Journal of Accounting Research 6, p. 67-92

Collins, Daniel W. and S.P. Kothari. 1989. *An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coeficients*. Journal of Accounting and Economics, No. 11

Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham*. Simposioum Nasional Akuntansi 9 Padang

Deitiana, Tita. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.13, No. 1

Gumanti, Tatang Ary dan Elok Sri Utami. 2002. *Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 4, No. 1

Istanti, Sri Layla Wahyu. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45*. Potensio, Vol. 19 No.1

- Iwan, Hermansyah dan Eva Ariesanti. 2008. *Pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham (Sensus pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 1
- Jensen, Michael C. 1986. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. American Economic Reviews, Vol. 76, No.2, p. 323-329
- Jensen, Michael C, dan William H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, Vol. 3, No. 4, p. 305-360.
- Kusumawardhani, Indra dan Joko Setiyo Nugroho. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Size, dan Profitabilitas terhadap Earnings response Coefficient*. Kajian Akuntansi, Vol. 5, No. 1
- Liana, Lie. 2009. *Pengaruh MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara variabel Independen dengan variabel Dependen*. Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK Volume XIV, No. 2
- Mardiyati, Umi, dkk. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol. 3, No. 1
- Mulyani, Sri, dkk. 2007. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. JAAI Volume 11, No. 1
- Murhadi, Werner R. 2008. *Studi Kebijakan Dividen: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 10, No. 1
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama. 2006. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang
- Rosdini, Dini. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividen Payout Ratio*. Working Paper in Accounting and Finance, Research Days, Faculty of Economics-Padjadjaran University, Bandung
- Sandi, Khoerul Umam. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient*. Accounting Analysis Journal, No. 2
- Wijayanti, Nugraheni Risma dan Supatmi. 2008. *Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal terhadap Earnings Response Coefficients*

(ERC) dengan Arus Kas sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 15, No. 1

Wardani, Rima Agustina Kusuma, dan Baldric Siregar. 2009. *Pengaruh Aliran Kas Bebas terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen sebagai Variabel Moderator*. Jurnal Akuntansi & Manajemen, Vol. 20, No. 3

Skripsi

Erkasi, Betta Anggraini Dwi. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Saham-Saham Syariah (Studi Empiris pada Daftar Efek Syariah, Bursa Efek Indonesia). Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Program Studi Keuangan Islam. Skripsi Tidak Diterbitkan. p. 1-125

Novitasari, Ovic. 2014. Pengaruh Arus Kas Bebas, Dividen Per Share, Undervaluation, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pembelian Kembali Saham. Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Program Studi Keuangan Islam. Skripsi Tidak Diterbitkan. p. 1-110.

Website

Bareksa, 2015. Ini Penyebab Buruknya Kinerja Perusahaan Properti pada Kuartal III

<http://m.bareksa.com/id/text/2015/11/03/ini-penyebab-buruknya-kinerja-perusahaan-properti-pada-kuartal-iii-11836/analysis>, diakses pada tanggal 25 Juni 2016

CNN Indonesia, 2015. Kapitalisasi Pasar Telkom Tembus Rp 312,98 Triliun pada 2015.

<http://m.cnindonesia.com/ekonomi/20151231101638-92-101351/kapitalisasi-pasar-telkom-tembus-rp-31298-triliun-pada-2015/>, diakses pada tanggal 12 Juni 2016

LAMPIRAN

Lampiran 1: Terjemahan Teks Arab

No	Halaman	Terjemahan
1	34	"Dan berikanlah haknya kepada kerabat dekat, juga kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan, dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya orang-orang yang pemboros itu adalah saudara setan dan setan itu sangat ingkar kepada Tuhannya."
2	35	"Dan bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya."
3	36	"Dan tidak ada satupun makhluk bergerak (bernyawa) di bumi melainkan semuanya dijamin Allah rezekinya. Dia mengetahui tempat kediamannya dan tempat penyimpanannya. Semua (tertulis) dalam Kitab yang nyata (Lauh Mahfuz)."
4	37	"Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar."
5	37	"Dia (Dawud) berkata, "Sungguh dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk (ditambahkan) kepada kambingnya. Memang banyak diantara orang-orang yang bersekutu itu berbuat zalim kepada yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan kebijakan, dan hanya sedikitlah mereka yang begitu. "Dan Dawud menduga bahwa Kami mengujinya, maka dia memohon ampunan kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat."
6	38	"Celakalah bagi orang-orang yang curang (dalam menakar dan menimbang). (Yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka minta dicukupkan. Dan apabila mereka menakar atau menimbang (untuk orang lain), mereka mengurangi. Tidakkah mereka itu mengira, bahwa sesungguhnya mereka akan dibangkitkan. Pada suatu hari yang besar. (Yaitu) pada hari (ketika) semua orang bangkit menghadap Tuhan seluruh alam."

Lampiran 2: Tanggal Publikasi Laporan Keuangan

Kode	2010				2011				2012			
	tw.1	tw.2	tw.3	tw.4	tw.1	tw.2	tw.3	tw.4	tw.1	tw.2	tw.3	tw.4
ASII	26/4	28/7	26/10	24/2	26/4	26/7	26/10	24/2	23/4	25/7	30/10	26/2
INTP	22/4	30/7	28/10	28/2	29/4	29/7	31/10	12/3	30/4	30/7	23/11	7/3
SMGR	26/4	22/7	25/10	8/3	26/4	27/7	27/10	19/3	26/4	25/7	29/10	15/2
UNVR	29/4	23/7	29/10	23/3	29/4	25/7	31/10	30/3	30/4	30/8	25/10	25/3
UNTR	26/4	26/7	26/10	24/2	25/4	25/7	27/10	20/2	24/4	25/7	29/10	22/2
AALI	26/4	26/7	26/10	18/2	21/4	22/7	25/10	20/2	20/4	23/7	24/10	20/2
ASRI	22/4	28/7	27/10	7/3	21/4	25/7	28/10	5/3	23/4	25/7	29/10	11/3
LSIP	19/4	27/7	20/10	1/2	21/4	10/8	20/10	6/2	18/4	27/7	25/10	12/2
PTBA	22/4	21/7	25/10	28/2	27/3	25/7	25/10	28/2	25/4	23/7	25/10	28/2
TLKM	29/4	29/7	28/10	29/3	28/4	29/7	28/10	30/3	25/4	27/7	22/10	28/2

Kode	2013				2014			
	tw.1	tw.2	tw.3	tw.4	tw.1	tw.2	tw.3	tw.4
ASII	22/4	29/7	28/10	26/2	25/4	23/7	27/10	26/2
INTP	30/4	31/7	31/10	7/3	30/4	25/7	31/10	5/3
SMGR	26/4	26/7	29/10	14/2	28/4	25/7	29/10	13/2
UNVR	29/4	24/7	30/10	25/3	21/4	24/7	23/10	27/3
UNTR	23/4	29/7	29/10	21/2	22/4	25/7	29/10	20/2
AALI	19/4	25/7	25/10	20/2	16/4	21/7	24/10	20/2
ASRI	22/4	25/7	27/12	21/3	25/4	21/7	26/11	6/3
LSIP	18/4	1/8	23/10	20/2	18/4	1/8	23/10	6/2
PTBA	22/4	25/7	23/10	24/2	23/5	18/7	28/10	23/2
TLKM	26/4	19/7	24/10	28/2	25/4	22/7	24/10	27/2

Lampiran 3: Perhitungan *Unexpected Earnings* (UE)

Kode	UE 2010				UE 2011			
	(Eit-Eit-1/Eit-1)				(Eit-Eit-1/Eit-1)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	0.60747	0.51756	0.45861	0.43088	0.41581	0.23925	0.297	0.23953
INTP	0.56422	0.39891	0.27528	0.47834	0.10278	0.05376	0.0875	0.08791
SMGR	0.17768	0.07464	0.04728	0.0923	0.08603	0.1512	0.09477	0.08037
UNVR	0.2636	0.18386	0.11976	0.11263	0.02808	0.16939	0.25757	0.23035
UNTR	0.11709	0.008	-0.0011	0.01451	0.42877	0.26615	0.46926	0.52264
AALI	0.24922	-0.1733	-0.0159	0.21445	1.40045	0.98981	0.5114	0.18773
ASRI	7.42425	0.8633	2.01345	2.08957	1.51882	1.3364	0.7919	1.07121
LSIP	0.62767	0.45717	0.31171	0.46056	1.34667	1.1217	1.04483	0.64663
PTBA	-0.59478	-0.4297	-0.3762	-0.2635	1.0807	0.78966	0.68577	0.54485
TLKM	0.12967	-0.0067	-0.0395	0.01212	0.01255	-0.01098	-0.0392	-0.0252

Kode	UE 2012				UE 2013			
	(Eit-Eit-1/Eit-1)				(Eit-Eit-1/Eit-1)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	0.07771	0.12743	0.08014	0.079	-0.0948	-0.10907	-0.1054	-0.0196
INTP	0.15299	0.25267	0.29995	0.33024	0.14608	0.118	0.07163	0.03182
SMGR	0.16073	0.1228	0.22745	0.25529	0.22255	0.22872	0.15255	0.08667
UNVR	0.17717	0.12605	0.13954	0.16205	0.23162	0.21213	0.11959	0.10611
UNTR	0.17634	0.21356	0.02497	-0.0248	-0.2628	-0.25239	-0.2449	-0.1663
AALI	-0.42749	-0.2467	-0.0951	0.00869	-0.0489	-0.25164	-0.4481	-0.2449
ASRI	1.1677	0.80517	0.8003	1.02125	0.174	0.42291	0.00824	-0.2685
LSIP	-0.24143	-0.2791	-0.2766	-0.3444	-0.6644	-0.7207	-0.5343	-0.311
PTBA	0.14407	-0.03	-0.0533	-0.0579	-0.4284	-0.43712	-0.4258	-0.3627
TLKM	0.19221	0.11845	0.20605	0.18694	0.09344	0.12739	0.11288	0.105

(Lanjutan)

Kode	UE 2014			
	(Eit-Eit-1/Eit-1)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	0.15447	0.16705	0.13517	-0.0077
INTP	-0.01371	0.03763	0.03058	-0.0147
SMGR	0.05421	0.09675	0.04659	0.0365
UNVR	-0.04958	0.00853	-0.0102	0.0721
UNTR	0.38169	0.41388	0.41495	0.009
AALI	1.18169	0.91232	1.04298	0.37738
ASRI	-0.22269	-0.2209	0.01583	0.32305
LSIP	1.22875	1.63718	0.58023	0.19264
PTBA	0.08855	0.32385	0.25928	0.08895
TLKM	0.04092	0.03237	0.04172	0.05697

Lampiran 4: Perhitungan *Return*

Kode	Return 2010				Return 2011			
	(Pit-Pit-1/Pit-1)				(Pit-Pit-1/Pit-1)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	-0.01179	0.01684	0.0098	0.01019	0.01333	0.03249	-0.0062	0
INTP	-0.0035	0.02265	-0.016	-0.0154	0.00926	0.01187	0.00719	0
SMGR	-0.02013	0.02339	0.0102	-0.0105	0	0	-0.0292	0.04091
UNVR	-0.0122	-0.0286	-0.0117	0.01852	0	0	0.05096	0.01622
UNTR	-0.01872	-0.0027	-0.0024	0.00848	-0.0023	0.05285	0.00228	0.02132
AALI	0.01235	-0.0325	-0.0304	0.03968	-0.0087	0.02397	0	0.00463
ASRI	-0.01796	0.02809	0	0	0	0.03175	0.04054	-0.0108
LSIP	-0.0101	0.00606	-0.0101	0.028	-0.0319	0.02198	0.01235	0
PTBA	0.01163	0.01471	-0.0127	0.01325	-0.021	0.01217	0.03067	0.00289
TLKM	-0.00617	0	-0.0108	-0.0063	0.02083	0.01379	0.02013	-0.014

Kode	Return 2012				Return 2013			
	(Pit-Pit-1/Pit-1)				(Pit-Pit-1/Pit-1)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	0.01371	0.03008	0.0137	-0.0066	0	0.04478	-0.0077	0
INTP	-0.01337	0.02059	0.00993	0.00891	0	0.06304	-0.0526	0
SMGR	-0.0081	0.00444	0.03584	0	0	0.03636	-0.058	0
UNVR	0.02302	-0.0108	0.01165	0.01679	0	0.04592	-0.0258	0
UNTR	0.01852	0.01185	0.0073	-0.0051	0	0.05814	-0.0355	0
AALI	0.01082	-0.005	-0.0113	-0.0305	0	0.02604	0.00257	0
ASRI	0.01639	0.03158	-0.01	0	0	-0.07407	-0.0476	0
LSIP	0	-0.0093	0.02083	-0.0217	0	-0.01149	-0.0451	0
PTBA	0.0049	0.01034	0.0031	-0.0066	0	0.05138	-0.0078	0
TLKM	-0.00709	0.03165	0.0107	-0.011	0	0.04167	-0.0345	0

(Lanjutan)

Kode	Return 2014			
	(Pit-Pit-1/Pit-1)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	0	-0.0102	0	0
INTP	0	0.00222	-0.0137	0
SMGR	0	0.00668	0.01148	0
UNVR	0	-0.0068	-0.0063	0
UNTR	0	0.01538	-0.01	0
AALI	0	-0.0183	0	0
ASRI	0	0.01144	-0.0066	0
LSIP	0	-0.0211	0.02703	0
PTBA	0	0.00941	-0.0094	0
TLKM	0	0.01649	0.00172	0

Lampiran 5: Perhitungan *Cummulative Abnormal Return*

Kode	Cummulative Abnormal Return 2010				Cummulative Abnormal Return 2011			
	AR (-3,+3)				AR (-3,+3)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	0.03745	-0.0166	-0.003	0.01627	0.02328	-0.04145	-0.0274	-0.044
INTP	0.01385	-0.0596	-0.013	-0.0429	-0.0677	-0.10454	-0.006	0.02084
SMGR	0.01244	-0.066	-0.0279	0.02599	-0.023	-0.09491	0.01447	0.02907
UNVR	0.18516	-0.0228	-0.0509	-0.0829	-0.0201	0.04247	-0.031	-0.0269
UNTR	-0.01236	-0.0129	0.0705	-0.0074	0.02453	0.07628	0.02284	-0.0069
AALI	-0.06837	-0.0796	0.01509	-0.025	-0.0108	-0.00091	0.03238	-0.0048
ASRI	0.14481	-0.0209	0.04363	0.07697	0.05072	0.11638	-0.009	0.01911
LSIP	-0.01836	0.04072	0.07625	-0.0426	-0.0195	0.01628	0.00258	0.11881
PTBA	0.03472	-0.0303	-0.0601	0.00035	-0.0247	0.01033	0.04103	-0.01
TLKM	-0.03596	0.02973	-0.086	0.06297	-0.0089	0.02783	0.0251	0.01018

Kode	Cummulative Abnormal Return 2012				Cummulative Abnormal Return 2013			
	AR (-3,+3)				AR (-3,+3)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	-0.0508	0.0017	-0.0204	0.00657	-0.0713	0.0367	0.00217	-0.0099
INTP	0.02018	0.02532	-0.025	-0.0058	0.04565	-0.00508	0.01896	-0.012
SMGR	0.02617	0.11049	0.02523	-0.025	-0.0145	0.06838	0.00762	-0.0359
UNVR	0.048	0.12007	0.00177	-0.0213	0.10559	-0.01758	-0.0445	0.0234
UNTR	-0.05327	-0.06	0.0632	-0.0222	-0.0279	0.04064	0.02707	-0.0034
AALI	-0.0544	-0.0465	-0.0113	-0.0553	-0.0658	-0.09585	-0.0701	0.00874
ASRI	-0.02072	-0.076	0.01888	0.00886	-0.0189	-0.05026	0.00536	-0.0304
LSIP	0.00752	-0.0243	-0.0249	-0.0135	-0.0706	-0.02517	0.0638	0.02251
PTBA	-0.03785	0.00749	-0.0256	-0.0771	-0.0399	-0.10931	-0.0709	0.00255
TLKM	0.09042	0.01843	-0.0224	0.02943	-0.0024	0.00826	-0.0233	-0.0304

Lanjutan

Kode	Cummulative Abnormal Return 2014			
	AR (-3,+3)			
	tw.1	tw. 2	tw.3	tw.4
ASII	-0.05015	-0.001	0.05474	0.0059
INTP	-0.03129	-0.0363	-0.0131	-0.0127
SMGR	-0.04293	-0.0019	-0.0161	-0.0159
UNVR	-0.0501	-0.0021	-0.0605	0.00496
UNTR	0.01779	0.01719	0.02914	0.05701
AALI	0.03787	0.01911	0.06797	-0.033
ASRI	-0.02461	0.0255	0.14944	-0.1594
LSIP	0.10121	0.04275	-0.0254	0.03402
PTBA	0.05949	-0.0231	0.0347	-0.0841
TLKM	-0.01077	0.00836	-0.0504	-0.0079

Lampiran 6: Perhitungan *Earnings Response Coefficient*

Kode	ERC (b1)				
	(CARi(-3,3) = b0 + b1UEit + b2Rit + eit)				
	2010	2011	2012	2013	2014
ASII	-0.13624	0.37691	1.51443	0.09441	-0.0878
INTP	0.08977	0.42077	-0.3485	0.49877	-0.2227
SMGR	-0.37709	-1.5601	-0.9502	0.40405	0.23658
UNVR	1.80343	0.19563	3.09228	0.82279	0.51733
UNTR	-0.84067	-0.3304	-0.7016	-0.0631	-0.0866
AALI	0.09931	-0.0153	0.43605	-0.0016	0.10825
ASRI	0.00722	0.15503	0.05694	-0.0374	-0.3659
LSIP	-0.30481	-0.2155	0.27655	0.20558	0.01289
PTBA	-0.11605	0.04098	-0.1036	0.95676	0.08874
TLKM	-0.06362	-0.6044	-0.9903	-0.026	1.26445

Lampiran 7: Output ERC

ASII 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.136239	0.131153	-1.038776	0.4879
RIT	-2.349047	0.821982	-2.857783	0.2143
C	0.091849	0.070214	1.308118	0.4155
R-squared	0.915362	Mean dependent var	0.008536	
Adjusted R-squared	0.746087	S.D. dependent var	0.023524	
S.E. of regression	0.011854	Akaike info criterion	-5.918638	
Sum squared resid	0.000141	Schwarz criterion	-6.378918	
Log likelihood	14.83728	Hannan-Quinn criter.	-6.928687	
F-statistic	5.407546	Durbin-Watson stat	2.785947	
Prob(F-statistic)	0.290925			

ASII 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.376914	0.020954	17.98796	0.0354
RIT	0.163597	0.101692	1.608751	0.3541
C	-0.136282	0.006573	-20.73383	0.0307
R-squared	0.996919	Mean dependent var	-0.022382	
Adjusted R-squared	0.990758	S.D. dependent var	0.031305	
S.E. of regression	0.003009	Akaike info criterion	-8.660444	
Sum squared resid	9.06E-06	Schwarz criterion	-9.120723	
Log likelihood	20.32089	Hannan-Quinn criter.	-9.670493	
F-statistic	161.8097	Durbin-Watson stat	2.205461	
Prob(F-statistic)	0.055503			

ASII 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	1.514425	0.704833	2.148631	0.2773
RIT	-2.130667	1.139469	-1.869877	0.3126
C	-0.126539	0.054663	-2.314890	0.2596
R-squared	0.825542	Mean dependent var	-0.015735	
Adjusted R-squared	0.476625	S.D. dependent var	0.026159	
S.E. of regression	0.018924	Akaike info criterion	-4.983032	
Sum squared resid	0.000358	Schwarz criterion	-5.443311	
Log likelihood	12.96606	Hannan-Quinn criter.	-5.993080	
F-statistic	2.366015	Durbin-Watson stat	1.592481	
Prob(F-statistic)	0.417682			

ASII 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.094405	0.881267	0.107125	0.9321
RIT	1.229599	1.552676	0.791923	0.5736
C	-0.014210	0.075285	-0.188756	0.8812
R-squared	0.396241	Mean dependent var		-0.010571
Adjusted R-squared	-0.811278	S.D. dependent var		0.045032
S.E. of regression	0.060605	Akaike info criterion		-2.655165
Sum squared resid	0.003673	Schwarz criterion		-3.115444
Log likelihood	8.310329	Hannan-Quinn criter.		-3.665213
F-statistic	0.328145	Durbin-Watson stat		1.279709
Prob(F-statistic)	0.777019			

ASII 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.087779	0.585892	-0.149822	0.9053
RIT	-0.192263	9.306021	-0.020660	0.9868
C	0.011746	0.069481	0.169051	0.8934
R-squared	0.024586	Mean dependent var		0.002384
Adjusted R-squared	-1.926243	S.D. dependent var		0.042911
S.E. of regression	0.073405	Akaike info criterion		-2.271932
Sum squared resid	0.005388	Schwarz criterion		-2.732211
Log likelihood	7.543864	Hannan-Quinn criter.		-3.281981
F-statistic	0.012603	Durbin-Watson stat		1.691478
Prob(F-statistic)	0.987631			

INTP 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.089770	0.215613	0.416350	0.7488
RIT	-0.906054	1.462949	-0.619334	0.6470
C	-0.066725	0.095786	-0.696598	0.6127
R-squared	0.341133	Mean dependent var		-0.025406
Adjusted R-squared	-0.976602	S.D. dependent var		0.032513
S.E. of regression	0.045710	Akaike info criterion		-3.219289
Sum squared resid	0.002089	Schwarz criterion		-3.679568
Log likelihood	9.438578	Hannan-Quinn criter.		-4.229338
F-statistic	0.258878	Durbin-Watson stat		1.914391
Prob(F-statistic)	0.811706			

INTP 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.420767	1.165086	0.361146	0.7794
RIT	-9.521800	4.744537	-2.006898	0.2943
C	-0.006829	0.116315	-0.058708	0.9627
R-squared	0.851683	Mean dependent var		-0.039332
Adjusted R-squared	0.555049	S.D. dependent var		0.057119
S.E. of regression	0.038101	Akaike info criterion		-3.583448
Sum squared resid	0.001452	Schwarz criterion		-4.043728
Log likelihood	10.16690	Hannan-Quinn criter.		-4.593497
F-statistic	2.871160	Durbin-Watson stat		2.350890
Prob(F-statistic)	0.385119			

INTP 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.348487	0.236111	-1.475948	0.3791
RIT	1.092547	1.282802	0.851687	0.5509
C	0.086794	0.056735	1.529821	0.3686
R-squared	0.691858	Mean dependent var		0.003665
Adjusted R-squared	0.075574	S.D. dependent var		0.023489
S.E. of regression	0.022584	Akaike info criterion		-4.629435
Sum squared resid	0.000510	Schwarz criterion		-5.089714
Log likelihood	12.25887	Hannan-Quinn criter.		-5.639484
F-statistic	1.122628	Durbin-Watson stat		2.854440
Prob(F-statistic)	0.555105			

INTP 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.498767	0.131853	3.782735	0.1645
RIT	-0.416037	0.140590	-2.959221	0.2075
C	-0.032872	0.013114	-2.506608	0.2417
R-squared	0.944538	Mean dependent var		0.011873
Adjusted R-squared	0.833614	S.D. dependent var		0.026145
S.E. of regression	0.010665	Akaike info criterion		-6.130057
Sum squared resid	0.000114	Schwarz criterion		-6.590336
Log likelihood	15.26011	Hannan-Quinn criter.		-7.140106
F-statistic	8.515195	Durbin-Watson stat		1.995930
Prob(F-statistic)	0.235504			

INTP 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.222668	0.286383	-0.777517	0.5793
RIT	-1.363788	1.098215	-1.241822	0.4316
C	-0.025081	0.007326	-3.423380	0.1809
R-squared	0.625064	Mean dependent var		-0.023375
Adjusted R-squared	-0.124807	S.D. dependent var		0.012230
S.E. of regression	0.012971	Akaike info criterion		-5.738498
Sum squared resid	0.000168	Schwarz criterion		-6.198777
Log likelihood	14.47700	Hannan-Quinn criter.		-6.748547
F-statistic	0.833562	Durbin-Watson stat		1.014010
Prob(F-statistic)	0.612320			

SMGR 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.377089	0.160104	-2.355276	0.2556
RIT	-2.830106	0.457356	-6.187966	0.1020
C	0.025182	0.016674	1.510289	0.3723
R-squared	0.981990	Mean dependent var		-0.013880
Adjusted R-squared	0.945970	S.D. dependent var		0.041635
S.E. of regression	0.009678	Akaike info criterion		-6.324256
Sum squared resid	9.37E-05	Schwarz criterion		-6.784536
Log likelihood	15.64851	Hannan-Quinn criter.		-7.334305
F-statistic	27.26255	Durbin-Watson stat		2.960912
Prob(F-statistic)	0.134201			

SMGR 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-1.560142	0.710401	-2.196144	0.2720
RIT	-0.034928	0.803433	-0.043473	0.9723
C	0.142343	0.076364	1.864003	0.3135
R-squared	0.835492	Mean dependent var		-0.018599
Adjusted R-squared	0.506477	S.D. dependent var		0.055406
S.E. of regression	0.038923	Akaike info criterion		-3.540753
Sum squared resid	0.001515	Schwarz criterion		-4.001032
Log likelihood	10.08151	Hannan-Quinn criter.		-4.550801
F-statistic	2.539374	Durbin-Watson stat		0.877397
Prob(F-statistic)	0.405595			

SMGR 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.950165	0.276299	-3.438899	0.1802
RIT	1.125904	0.870522	1.293367	0.4190
C	0.207179	0.052673	3.933269	0.1585
R-squared	0.922083	Mean dependent var		0.034218
Adjusted R-squared	0.766250	S.D. dependent var		0.056185
S.E. of regression	0.027164	Akaike info criterion		-4.260146
Sum squared resid	0.000738	Schwarz criterion		-4.720425
Log likelihood	11.52029	Hannan-Quinn criter.		-5.270194
F-statistic	5.917103	Durbin-Watson stat		2.559744
Prob(F-statistic)	0.279136			

SMGR 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.404048	0.535102	0.755087	0.5883
RIT	0.194573	0.917737	0.212014	0.8670
C	-0.062302	0.098652	-0.631539	0.6414
R-squared	0.472572	Mean dependent var		0.006394
Adjusted R-squared	-0.582285	S.D. dependent var		0.044988
S.E. of regression	0.056590	Akaike info criterion		-2.792279
Sum squared resid	0.003202	Schwarz criterion		-3.252558
Log likelihood	8.584558	Hannan-Quinn criter.		-3.802328
F-statistic	0.447996	Durbin-Watson stat		1.967971
Prob(F-statistic)	0.726243			

SMGR 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.236582	0.519459	0.455439	0.7279
RIT	1.309979	2.460860	0.532326	0.6886
C	-0.039033	0.031617	-1.234553	0.4334
R-squared	0.400297	Mean dependent var		-0.019245
Adjusted R-squared	-0.799110	S.D. dependent var		0.017134
S.E. of regression	0.022982	Akaike info criterion		-4.594464
Sum squared resid	0.000528	Schwarz criterion		-5.054743
Log likelihood	12.18893	Hannan-Quinn criter.		-5.604513
F-statistic	0.333746	Durbin-Watson stat		1.658908
Prob(F-statistic)	0.774405			

UNVR 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	1.803428	0.500465	3.603508	0.1723
RIT	1.145963	1.788075	0.640892	0.6372
C	-0.289638	0.083152	-3.483252	0.1780
R-squared	0.935931	Mean dependent var		0.007145
Adjusted R-squared	0.807794	S.D. dependent var		0.121188
S.E. of regression	0.053130	Akaike info criterion		-2.918428
Sum squared resid	0.002823	Schwarz criterion		-3.378707
Log likelihood	8.836855	Hannan-Quinn criter.		-3.928476
F-statistic	7.304117	Durbin-Watson stat		3.402081
Prob(F-statistic)	0.253118			

UNVR 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.195631	0.351627	0.556360	0.6768
RIT	-1.423509	1.498496	-0.949958	0.5163
C	-0.018488	0.050255	-0.367890	0.7756
R-squared	0.484381	Mean dependent var		-0.008872
Adjusted R-squared	-0.546857	S.D. dependent var		0.034524
S.E. of regression	0.042939	Akaike info criterion		-3.344380
Sum squared resid	0.001844	Schwarz criterion		-3.804659
Log likelihood	9.688759	Hannan-Quinn criter.		-4.354428
F-statistic	0.469708	Durbin-Watson stat		1.711834
Prob(F-statistic)	0.718066			

UNVR 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	3.092282	3.128830	0.988319	0.5037
RIT	-7.482995	4.845753	-1.544238	0.3658
C	-0.354363	0.429614	-0.824841	0.5609
R-squared	0.771130	Mean dependent var		0.037142
Adjusted R-squared	0.313390	S.D. dependent var		0.062337
S.E. of regression	0.051653	Akaike info criterion		-2.974813
Sum squared resid	0.002668	Schwarz criterion		-3.435092
Log likelihood	8.949626	Hannan-Quinn criter.		-3.984862
F-statistic	1.684647	Durbin-Watson stat		1.322364
Prob(F-statistic)	0.478404			

UNVR 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.822785	0.952577	0.863746	0.5465
RIT	-1.009173	2.031161	-0.496846	0.7064
C	-0.115907	0.159650	-0.726008	0.6002
R-squared	0.427282	Mean dependent var	0.016731	
Adjusted R-squared	-0.718155	S.D. dependent var	0.065488	
S.E. of regression	0.085841	Akaike info criterion	-1.958936	
Sum squared resid	0.007369	Schwarz criterion	-2.419215	
Log likelihood	6.917871	Hannan-Quinn criter.	-2.968984	
F-statistic	0.373030	Durbin-Watson stat	2.072693	
Prob(F-statistic)	0.756781			

UNVR 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.517334	0.401432	1.288721	0.4201
RIT	0.076773	5.403640	0.014208	0.9910
C	-0.029398	0.025100	-1.171271	0.4499
R-squared	0.628753	Mean dependent var	-0.026948	
Adjusted R-squared	-0.113742	S.D. dependent var	0.033152	
S.E. of regression	0.034987	Akaike info criterion	-3.753990	
Sum squared resid	0.001224	Schwarz criterion	-4.214269	
Log likelihood	10.50798	Hannan-Quinn criter.	-4.764039	
F-statistic	0.846811	Durbin-Watson stat	2.631531	
Prob(F-statistic)	0.609301			

UNTR 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.840673	1.035227	-0.812067	0.5658
RIT	-3.008813	5.116386	-0.588074	0.6616
C	0.027012	0.035096	0.769636	0.5824
R-squared	0.407316	Mean dependent var	0.009448	
Adjusted R-squared	-0.778053	S.D. dependent var	0.040775	
S.E. of regression	0.054371	Akaike info criterion	-2.872256	
Sum squared resid	0.002956	Schwarz criterion	-3.332535	
Log likelihood	8.744512	Hannan-Quinn criter.	-3.882305	
F-statistic	0.343620	Durbin-Watson stat	2.973694	
Prob(F-statistic)	0.769860			

UNTR 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.330442	0.068607	-4.816436	0.1303
RIT	-0.137598	0.302819	-0.454391	0.7285
C	0.171086	0.033511	5.105343	0.1231
R-squared	0.976710	Mean dependent var		0.029186
Adjusted R-squared	0.930130	S.D. dependent var		0.034558
S.E. of regression	0.009135	Akaike info criterion		-6.439795
Sum squared resid	8.34E-05	Schwarz criterion		-6.900074
Log likelihood	15.87959	Hannan-Quinn criter.		-7.449843
F-statistic	20.96840	Durbin-Watson stat		1.993332
Prob(F-statistic)	0.152611			

UNTR 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.701630	0.538542	-1.302832	0.4168
RIT	5.113526	6.243682	0.818992	0.5631
C	0.008705	0.040072	0.217244	0.8638
R-squared	0.666413	Mean dependent var		-0.018058
Adjusted R-squared	-0.000762	S.D. dependent var		0.056623
S.E. of regression	0.056645	Akaike info criterion		-2.790321
Sum squared resid	0.003209	Schwarz criterion		-3.250600
Log likelihood	8.580642	Hannan-Quinn criter.		-3.800370
F-statistic	0.998858	Durbin-Watson stat		1.966670
Prob(F-statistic)	0.577570			

UNTR 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.063056	0.661181	-0.095369	0.9395
RIT	0.254744	0.753093	0.338263	0.7923
C	-0.006963	0.154616	-0.045034	0.9713
R-squared	0.119366	Mean dependent var		0.009082
Adjusted R-squared	-1.641901	S.D. dependent var		0.030803
S.E. of regression	0.050067	Akaike info criterion		-3.037188
Sum squared resid	0.002507	Schwarz criterion		-3.497467
Log likelihood	9.074376	Hannan-Quinn criter.		-4.047237
F-statistic	0.067773	Durbin-Watson stat		1.705283
Prob(F-statistic)	0.938421			

UNTR 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.086623	0.022640	-3.826119	0.1627
RIT	-0.425404	0.428194	-0.993483	0.5021
C	0.057275	0.007883	7.265243	0.0871
R-squared	0.942802	Mean dependent var		0.030287
Adjusted R-squared	0.828405	S.D. dependent var		0.018647
S.E. of regression	0.007724	Akaike info criterion		-6.775139
Sum squared resid	5.97E-05	Schwarz criterion		-7.235418
Log likelihood	16.55028	Hannan-Quinn criter.		-7.785187
F-statistic	8.241513	Durbin-Watson stat		1.462848
Prob(F-statistic)	0.239162			

AALI 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.099314	0.445301	0.223028	0.8603
RIT	-0.535696	2.537913	-0.211077	0.8676
C	-0.047751	0.051903	-0.920005	0.5265
R-squared	0.048272	Mean dependent var		-0.039475
Adjusted R-squared	-1.855184	S.D. dependent var		0.043329
S.E. of regression	0.073215	Akaike info criterion		-2.277134
Sum squared resid	0.005360	Schwarz criterion		-2.737413
Log likelihood	7.554268	Hannan-Quinn criter.		-3.287182
F-statistic	0.025360	Durbin-Watson stat		1.327887
Prob(F-statistic)	0.975565			

AALI 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.015302	0.033336	-0.459032	0.7260
RIT	-0.128675	1.284750	-0.100155	0.9365
C	0.016425	0.031309	0.524616	0.6924
R-squared	0.175054	Mean dependent var		0.003967
Adjusted R-squared	-1.474838	S.D. dependent var		0.019377
S.E. of regression	0.030484	Akaike info criterion		-4.029538
Sum squared resid	0.000929	Schwarz criterion		-4.489817
Log likelihood	11.05908	Hannan-Quinn criter.		-5.039586
F-statistic	0.106100	Durbin-Watson stat		2.484990
Prob(F-statistic)	0.908265			

AALI 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.436053	0.021309	20.46300	0.0311
RIT	4.638642	0.236875	19.58268	0.0325
C	0.082615	0.006193	13.33928	0.0476
R-squared	0.997622	Mean dependent var	-0.041885	
Adjusted R-squared	0.992867	S.D. dependent var	0.020762	
S.E. of regression	0.001753	Akaike info criterion	-9.740710	
Sum squared resid	3.07E-06	Schwarz criterion	-10.20099	
Log likelihood	22.48142	Hannan-Quinn criter.	-10.75076	
F-statistic	209.7856	Durbin-Watson stat	2.635632	
Prob(F-statistic)	0.048762			

AALI 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.001572	0.214708	-0.007321	0.9953
RIT	-2.253533	2.766387	-0.814612	0.5648
C	-0.040028	0.062788	-0.637511	0.6387
R-squared	0.400743	Mean dependent var	-0.055757	
Adjusted R-squared	-0.797770	S.D. dependent var	0.044997	
S.E. of regression	0.060332	Akaike info criterion	-2.664202	
Sum squared resid	0.003640	Schwarz criterion	-3.124482	
Log likelihood	8.328405	Hannan-Quinn criter.	-3.674251	
F-statistic	0.334367	Durbin-Watson stat	1.907215	
Prob(F-statistic)	0.774117			

AALI 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.108253	0.053170	2.035972	0.2907
RIT	0.548021	2.044973	0.267984	0.8333
C	-0.069622	0.049751	-1.399401	0.3950
R-squared	0.806361	Mean dependent var	0.022982	
Adjusted R-squared	0.419084	S.D. dependent var	0.042418	
S.E. of regression	0.032330	Akaike info criterion	-3.911934	
Sum squared resid	0.001045	Schwarz criterion	-4.372213	
Log likelihood	10.82387	Hannan-Quinn criter.	-4.921982	
F-statistic	2.082129	Durbin-Watson stat	1.784405	
Prob(F-statistic)	0.440044			

ASRI 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.007218	0.008341	0.865349	0.5459
RIT	-2.573025	1.288066	-1.997589	0.2955
C	0.045272	0.030882	1.465954	0.3811
R-squared	0.962374	Mean dependent var		0.061116
Adjusted R-squared	0.887123	S.D. dependent var		0.069031
S.E. of regression	0.023192	Akaike info criterion		-4.576280
Sum squared resid	0.000538	Schwarz criterion		-5.036559
Log likelihood	12.15256	Hannan-Quinn criter.		-5.586329
F-statistic	12.78881	Durbin-Watson stat		2.475300
Prob(F-statistic)	0.193973			

ASRI 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.155034	0.101386	1.529140	0.3687
RIT	1.034107	1.305262	0.792260	0.5735
C	-0.154482	0.131582	-1.174039	0.4491
R-squared	0.703440	Mean dependent var		0.044302
Adjusted R-squared	0.110319	S.D. dependent var		0.053891
S.E. of regression	0.050832	Akaike info criterion		-3.006885
Sum squared resid	0.002584	Schwarz criterion		-3.467164
Log likelihood	9.013770	Hannan-Quinn criter.		-4.016934
F-statistic	1.185998	Durbin-Watson stat		2.969636
Prob(F-statistic)	0.544574			

ASRI 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.056940	0.000883	64.52088	0.0099
RIT	-2.292239	0.008616	-266.0381	0.0024
C	-0.049500	0.000848	-58.39621	0.0109
R-squared	0.999986	Mean dependent var		-0.017246
Adjusted R-squared	0.999959	S.D. dependent var		0.042629
S.E. of regression	0.000273	Akaike info criterion		-13.46200
Sum squared resid	7.44E-08	Schwarz criterion		-13.92228
Log likelihood	29.92400	Hannan-Quinn criter.		-14.47205
F-statistic	36629.11	Durbin-Watson stat		2.023791
Prob(F-statistic)	0.003695			

ASRI 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.037403	0.097938	-0.381902	0.7678
RIT	-0.049873	0.773788	-0.064452	0.9590
C	-0.021925	0.026371	-0.831409	0.5584
R-squared	0.175387	Mean dependent var		-0.023555
Adjusted R-squared	-1.473840	S.D. dependent var		0.023226
S.E. of regression	0.036530	Akaike info criterion		-3.667649
Sum squared resid	0.001334	Schwarz criterion		-4.127928
Log likelihood	10.33530	Hannan-Quinn criter.		-4.677698
F-statistic	0.106345	Durbin-Watson stat		3.219557
Prob(F-statistic)	0.908082			

ASRI 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.365904	0.387415	-0.944476	0.5182
RIT	-9.484378	13.38221	-0.708730	0.6075
C	-0.000261	0.079630	-0.003284	0.9979
R-squared	0.500841	Mean dependent var		-0.002282
Adjusted R-squared	-0.497478	S.D. dependent var		0.127790
S.E. of regression	0.156378	Akaike info criterion		-0.759372
Sum squared resid	0.024454	Schwarz criterion		-1.219651
Log likelihood	4.518743	Hannan-Quinn criter.		-1.769420
F-statistic	0.501684	Durbin-Watson stat		1.840736
Prob(F-statistic)	0.706512			

LSIP 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.304808	0.152248	-2.002043	0.2949
RIT	-1.847144	1.090464	-1.693907	0.3395
C	0.161944	0.072943	2.220163	0.2694
R-squared	0.868949	Mean dependent var		0.014006
Adjusted R-squared	0.606847	S.D. dependent var		0.054276
S.E. of regression	0.034032	Akaike info criterion		-3.809302
Sum squared resid	0.001158	Schwarz criterion		-4.269581
Log likelihood	10.61860	Hannan-Quinn criter.		-4.819350
F-statistic	3.315305	Durbin-Watson stat		2.473269
Prob(F-statistic)	0.362010			

LSIP 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.215510	0.054435	-3.958998	0.1575
RIT	-0.465196	0.676835	-0.687310	0.6167
C	0.253943	0.058170	4.365501	0.1434
R-squared	0.942873	Mean dependent var		0.029542
Adjusted R-squared	0.828618	S.D. dependent var		0.061311
S.E. of regression	0.025382	Akaike info criterion		-4.395870
Sum squared resid	0.000644	Schwarz criterion		-4.856149
Log likelihood	11.79174	Hannan-Quinn criter.		-5.405919
F-statistic	8.252397	Durbin-Watson stat		3.056606
Prob(F-statistic)	0.239013			

LSIP 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.276551	0.340368	0.812505	0.5656
RIT	-0.547527	0.814075	-0.672576	0.6231
C	0.063708	0.096416	0.660756	0.6283
R-squared	0.415381	Mean dependent var		-0.013825
Adjusted R-squared	-0.753858	S.D. dependent var		0.015163
S.E. of regression	0.020081	Akaike info criterion		-4.864407
Sum squared resid	0.000403	Schwarz criterion		-5.324687
Log likelihood	12.72881	Hannan-Quinn criter.		-5.874456
F-statistic	0.355257	Durbin-Watson stat		2.430783
Prob(F-statistic)	0.764604			

LSIP 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.205578	0.075822	2.711340	0.2249
RIT	-2.117133	0.646674	-3.273880	0.1887
C	0.082303	0.044257	1.859653	0.3141
R-squared	0.944130	Mean dependent var		-0.002370
Adjusted R-squared	0.832389	S.D. dependent var		0.058237
S.E. of regression	0.023843	Akaike info criterion		-4.520986
Sum squared resid	0.000568	Schwarz criterion		-4.981265
Log likelihood	12.04197	Hannan-Quinn criter.		-5.531034
F-statistic	8.449306	Durbin-Watson stat		2.740868
Prob(F-statistic)	0.236369			

LSIP 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.012885	0.082609	0.155982	0.9015
RIT	-1.285830	2.705626	-0.475243	0.7176
C	0.028304	0.085563	0.330803	0.7966
R-squared	0.365525	Mean dependent var		0.038134
Adjusted R-squared	-0.903424	S.D. dependent var		0.051826
S.E. of regression	0.071501	Akaike info criterion		-2.324503
Sum squared resid	0.005112	Schwarz criterion		-2.784782
Log likelihood	7.649006	Hannan-Quinn criter.		-3.334552
F-statistic	0.288053	Durbin-Watson stat		1.799385
Prob(F-statistic)	0.796539			

PTBA 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.116050	0.181693	-0.638718	0.6381
RIT	1.987090	1.925771	1.031841	0.4900
C	-0.075460	0.077877	-0.968963	0.5100
R-squared	0.628833	Mean dependent var		-0.013818
Adjusted R-squared	-0.113501	S.D. dependent var		0.040683
S.E. of regression	0.042930	Akaike info criterion		-3.344775
Sum squared resid	0.001843	Schwarz criterion		-3.805054
Log likelihood	9.689549	Hannan-Quinn criter.		-4.354823
F-statistic	0.847103	Durbin-Watson stat		2.244197
Prob(F-statistic)	0.609235			

PTBA 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.040981	0.015348	2.670094	0.2281
RIT	1.564431	0.162198	9.645193	0.0658
C	-0.037297	0.012786	-2.917049	0.2102
R-squared	0.991531	Mean dependent var		0.004154
Adjusted R-squared	0.974594	S.D. dependent var		0.028470
S.E. of regression	0.004538	Akaike info criterion		-7.839005
Sum squared resid	2.06E-05	Schwarz criterion		-8.299284
Log likelihood	18.67801	Hannan-Quinn criter.		-8.849054
F-statistic	58.54178	Durbin-Watson stat		3.072862
Prob(F-statistic)	0.092025			

PTBA 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.103570	0.009398	-11.02044	0.0576
RIT	5.167653	0.127968	40.38254	0.0158
C	-0.048335	0.000837	-57.77873	0.0110
R-squared	0.999388	Mean dependent var		-0.033270
Adjusted R-squared	0.998163	S.D. dependent var		0.034938
S.E. of regression	0.001498	Akaike info criterion		-10.05614
Sum squared resid	2.24E-06	Schwarz criterion		-10.51642
Log likelihood	23.11229	Hannan-Quinn criter.		-11.06619
F-statistic	815.8630	Durbin-Watson stat		3.262512
Prob(F-statistic)	0.024748			

PTBA 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.956762	0.511685	1.869825	0.3126
RIT	-0.730113	0.643093	-1.135316	0.4597
C	0.349201	0.209340	1.668106	0.3438
R-squared	0.885239	Mean dependent var		-0.054375
Adjusted R-squared	0.655718	S.D. dependent var		0.047397
S.E. of regression	0.027810	Akaike info criterion		-4.213102
Sum squared resid	0.000773	Schwarz criterion		-4.673381
Log likelihood	11.42620	Hannan-Quinn criter.		-5.223150
F-statistic	3.856892	Durbin-Watson stat		1.476712
Prob(F-statistic)	0.338763			

PTBA 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	0.088735	0.500811	0.177183	0.8884
RIT	-3.381368	7.835083	-0.431568	0.7406
C	-0.020102	0.107910	-0.186286	0.8828
R-squared	0.161990	Mean dependent var		-0.003255
Adjusted R-squared	-1.514030	S.D. dependent var		0.064044
S.E. of regression	0.101547	Akaike info criterion		-1.622887
Sum squared resid	0.010312	Schwarz criterion		-2.083166
Log likelihood	6.245774	Hannan-Quinn criter.		-2.632936
F-statistic	0.096652	Durbin-Watson stat		1.000005
Prob(F-statistic)	0.915429			

TLKM 2010

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.063619	0.679660	-0.093605	0.9406
RIT	10.08564	11.33646	0.889664	0.5371
C	0.052641	0.081614	0.645006	0.6353
R-squared	0.441809	Mean dependent var	-0.007314	
Adjusted R-squared	-0.674573	S.D. dependent var	0.066642	
S.E. of regression	0.086238	Akaike info criterion	-1.949702	
Sum squared resid	0.007437	Schwarz criterion	-2.409981	
Log likelihood	6.899404	Hannan-Quinn criter.	-2.959751	
F-statistic	0.395751	Durbin-Watson stat	1.550217	
Prob(F-statistic)	0.747122			

TLKM 2011

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.604392	0.521227	-1.159554	0.4530
RIT	0.244509	0.700690	0.348954	0.7863
C	0.001554	0.015586	0.099691	0.9367
R-squared	0.573525	Mean dependent var	0.013542	
Adjusted R-squared	-0.279425	S.D. dependent var	0.016878	
S.E. of regression	0.019091	Akaike info criterion	-4.965457	
Sum squared resid	0.000364	Schwarz criterion	-5.425736	
Log likelihood	12.93091	Hannan-Quinn criter.	-5.975506	
F-statistic	0.672401	Durbin-Watson stat	2.874621	
Prob(F-statistic)	0.653051			

TLKM 2012

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.990320	1.248720	-0.793068	0.5731
RIT	-2.662889	2.505549	-1.062797	0.4806
C	0.219289	0.232997	0.941168	0.5193
R-squared	0.530478	Mean dependent var	0.028970	
Adjusted R-squared	-0.408567	S.D. dependent var	0.046643	
S.E. of regression	0.055357	Akaike info criterion	-2.836311	
Sum squared resid	0.003064	Schwarz criterion	-3.296590	
Log likelihood	8.672621	Hannan-Quinn criter.	-3.846359	
F-statistic	0.564912	Durbin-Watson stat	0.807715	
Prob(F-statistic)	0.685217			

TLKM 2013

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	-0.026010	0.968651	-0.026852	0.9829
RIT	0.428643	0.443157	0.967248	0.5106
C	-0.009866	0.106392	-0.092734	0.9411
R-squared	0.539570	Mean dependent var		-0.011949
Adjusted R-squared	-0.381289	S.D. dependent var		0.017949
S.E. of regression	0.021095	Akaike info criterion		-4.765828
Sum squared resid	0.000445	Schwarz criterion		-5.226107
Log likelihood	12.53166	Hannan-Quinn criter.		-5.775877
F-statistic	0.585942	Durbin-Watson stat		1.187758
Prob(F-statistic)	0.678550			

TLKM 2014

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UE	1.264447	2.663178	0.474789	0.7178
RIT	2.874269	3.406096	0.843860	0.5538
C	-0.082628	0.127219	-0.649494	0.6333
R-squared	0.428606	Mean dependent var		-0.015174
Adjusted R-squared	-0.714183	S.D. dependent var		0.024933
S.E. of regression	0.032644	Akaike info criterion		-3.892576
Sum squared resid	0.001066	Schwarz criterion		-4.352856
Log likelihood	10.78515	Hannan-Quinn criter.		-4.902625
F-statistic	0.375053	Durbin-Watson stat		1.767927
Prob(F-statistic)	0.755906			

Lampiran 8: Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (Pertumbuhan Penjualan)

Kode	Penjualan						Pertumbuhan Penjualan (Sales-Salest-1)/Salest-1					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014	
	ASII	1E+14	1E+14	2E+14	2E+14	2E+14	2E+14	0.3097	0.2598	0.1568	0.031	0.0403
INTP	1E+13	1E+13	1E+13	2E+13	2E+13	2E+13	2E+13	0.0531	0.2469	0.245	0.081	0.0698
SMGR	1E+13	1E+13	2E+13	2E+13	2E+13	3E+13	3E+13	-0.003	0.1418	0.1966	0.2502	0.1015
UNVR	2E+13	2E+13	2E+13	3E+13	3E+13	3E+13	3E+13	0.0791	0.1919	0.1634	0.1265	0.1221
UNTR	3E+13	4E+13	6E+13	6E+13	5E+13	5E+13	5E+13	0.2764	0.475	0.0164	-0.088	0.0417
AALI	7E+12	9E+12	1E+13	1E+13	1E+13	2E+13	2E+13	0.1912	0.2181	0.0735	0.096	0.2865
ASRI	4E+11	8E+11	1E+12	2E+12	4E+12	4E+12	4E+12	0.9596	0.7461	0.7714	0.506	-0.014
LSIP	3E+12	4E+12	5E+12	4E+12	4E+12	5E+12	5E+12	0.1228	0.3045	-0.101	-0.018	0.1434
PTBA	9E+12	8E+12	1E+13	1E+13	1E+13	1E+13	1E+13	-0.116	0.3379	0.0957	-0.033	0.1667
TLKM	7E+13	7E+13	7E+13	8E+13	8E+13	9E+13	9E+13	0.0141	0.0382	0.0827	0.0755	0.0811

Lampiran 9: Perhitungan Ukuran Perusahaan

Kode	Total Aktiva					Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aktiva)				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
ASII	1.1E+14	1.5E+14	1.8E+14	2.1E+14	2.4E+14	32.3616	32.67	32.8365	32.997	33.095
INTP	1.5E+13	1.8E+13	2.3E+13	2.7E+13	2.9E+13	30.3619	30.5297	30.7558	30.9122	30.9943
SMGR	1.6E+13	2E+13	2.7E+13	3.1E+13	3.4E+13	30.3759	30.6097	30.9111	31.0583	31.1666
UNVR	8.4E+12	9.8E+12	1.1E+13	1.3E+13	1.4E+13	29.7533	29.9163	30.0593	30.1729	30.29
UNTR	3E+13	4.6E+13	5E+13	5.7E+13	6E+13	31.0222	31.4692	31.549	31.6804	31.7302
AALI	8.8E+12	1E+13	1.2E+13	1.5E+13	1.9E+13	29.8048	29.9538	30.1503	30.3366	30.5519
ASRI	4.6E+12	6E+12	1.1E+13	1.4E+13	1.7E+13	29.1545	29.424	30.024	30.3002	30.4598
LSIP	5.6E+12	6.8E+12	7.6E+12	8E+12	8.7E+12	29.3469	29.5467	29.6528	29.7073	29.7892
PTBA	8.7E+12	1.2E+13	1.3E+13	1.2E+13	1.5E+13	29.7969	30.0743	30.1749	30.0887	30.3265
TLKM	1E+14	1E+14	1.1E+14	1.3E+14	1.4E+14	32.2412	32.2663	32.3439	32.4827	32.579

Lampiran 10: Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR)

Kode	Kebijakan Dividen = DPR				
	Dividen Per Lembar Saham / Laba Per Lembar Saham				
	2010	2011	2012	2013	2014
ASII	0.451	0.388622669	0.429777504	0.449656904	0.4559
INTP	0.269191402	0.2999	0.348	0.6613	0.9429
SMGR	0.499184339	0.5	0.45	0.45	0.4
UNVR	0.898648649	1.0006	0.9996	0.9993	0.4467
UNTR	0.42070346	0.5183	0.5357	0.5325	0.6495
AALI	0.511236509	0.592398437	0.577884239	0.50883564	0.359811542
ASRI	0.033056376	0.182	0.2405	-0.003272075	0.1169
LSIP	0.403973508	0.401	0.4034	0.4079	0.3945
PTBA	0.599770642	0.6003	0.5726	0.5829	0.3709
TLKM	0.525547445	0.6822	0.6842	0.7266	1.087445174

Lampiran 11: Perhitungan *Free Cash Flow*

Kode	<i>Free Cash Flow</i>				
	(Arus Kas Operasi-Arus Kas Investasi)/Total Aktiva				
	2010	2011	2012	2013	2014
ASII	-0.0197685	0.00428982	-0.0027815	0.060515715	0.022878545
INTP	0.19250411	0.18617217	0.20724298	0.128310219	0.067466609
SMGR	0.10326904	0.00613246	0.03076069	0.109504455	0.111904018
UNVR	0.27654671	0.40992063	0.36066673	0.402466425	0.38203074
UNTR	-0.0405809	0.05976097	0.00366395	0.152063629	0.097554766
AALI	0.17695798	0.1112743	-0.0016936	0.019160086	-0.03044089
ASRI	0.09596799	0.05116896	-0.1139368	-0.11165939	-0.06596721
LSIP	0.17532945	0.19368232	0.05168042	-0.0124012	0.035689173
PTBA	0.19382006	0.26894661	0.08105511	0.062266194	-0.00399601
TLKM	0.11184466	0.15572418	0.14932342	0.108416503	0.092182121

Lampiran 12: Perhitungan Interaksi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan

Free Cash Flow

Kode	Interaksi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan FCF				
	Growth x FCF				
	2010	2011	2012	2013	2014
ASII	-0.006122	0.00111456	-0.0004361	0.001875137	0.000922906
INTP	0.01022951	0.04596637	0.05076617	0.010396912	0.004710498
SMGR	-0.0003134	0.00086984	0.00604639	0.027395284	0.011353316
UNVR	0.02186973	0.07867395	0.05892012	0.050914516	0.046628195
UNTR	-0.0112159	0.02838622	5.9988E-05	-0.01342939	0.004072177
AALI	0.03383234	0.0242695	-0.0001245	0.001840206	-0.00871998
ASRI	0.09208752	0.03817691	-0.0878933	-0.05649694	0.000954815
LSIP	0.02153317	0.05896735	-0.0052368	0.000229377	0.005118608
PTBA	-0.0224993	0.0908741	0.00775568	-0.00206678	-0.00066619
TLKM	0.00157162	0.00595405	0.01234355	0.008185029	0.007476388

Lampiran 13: Perhitungan Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan *Free*

Cash Flow

Kode	Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan FCF				
	LnSize x FCF				
	2010	2011	2012	2013	2014
ASII	-0.6397414	0.14014845	-0.0913357	1.996835191	0.757164879
INTP	5.84478577	5.68378911	6.37392488	3.966350572	2.091083256
SMGR	3.13689189	0.1877127	0.95084822	3.401022744	3.48766709
UNVR	8.22817233	12.2632909	10.8413782	12.14356282	11.57169244
UNTR	-1.2589079	1.88062883	0.1155941	4.817437728	3.095434303
AALI	5.27420439	3.33309352	-0.0510621	0.581252124	-0.93002815
ASRI	2.79789524	1.50559749	-3.420843	-3.38330157	-2.00934643
LSIP	5.14537185	5.72268224	1.53246954	-0.36840626	1.063151016
PTBA	5.77524645	8.08837045	2.44583015	1.873506063	-0.12118486
TLKM	3.60600474	5.02463921	4.82969731	3.521657332	3.003204657

Lampiran 14: Perhitungan Interaksi antara Kebijakan Dividen dengan *Free Cash*

Flow

Kode	Interaksi antara Kebijakan Dividen dengan FCF				
	DPR x FCF				
	2010	2011	2012	2013	2014
ASII	-0.00891561	0.001667119	-0.001195438	0.027211309	0.010430328
INTP	0.05182045	0.055833033	0.072120557	0.084851548	0.063614266
SMGR	0.051550289	0.00306623	0.013842311	0.049277005	0.044761607
UNVR	0.248518324	0.410166587	0.360522459	0.402184699	0.170653132
UNTR	-0.01707251	0.030974109	0.001962778	0.080973883	0.063361821
AALI	0.09046738	0.065918719	-0.000978695	0.009749334	-0.010952983
ASRI	0.003172354	0.009312751	-0.027401806	0.000365358	-0.007711567
LSIP	0.070828454	0.07766661	0.020847882	-0.005058448	0.014079379
PTBA	0.116247579	0.161448653	0.046412158	0.036294965	-0.00148212
TLKM	0.058779674	0.106235038	0.102167084	0.078775431	0.100243003

Lampiran 15: Deskriptif Statistik

	ERC?	GROWTH?	LNSIZE?	DPR?	FCF?	GROWTHFCF?	LNSIZEFCF?	DPRFCF?
Mean	0.104529	0.172238	30.79711	0.511191	0.102138	0.013142	3.116503	0.067752
Median	0.010052	0.122434	30.41785	0.477542	0.094075	0.005536	2.900550	0.047845
Maximum	3.092282	0.959565	33.09498	1.087445	0.409921	0.092088	12.26329	0.410167
Minimum	-1.560142	-0.116084	29.15446	-0.003272	-0.113937	-0.087893	-3.420843	-0.027402
Std. Dev.	0.726696	0.212930	1.079953	0.234570	0.122381	0.031651	3.690943	0.098300
Skewness	1.491515	1.825297	0.671512	0.479568	0.775882	0.094240	0.735097	2.255445
Kurtosis	7.970027	6.788067	2.293204	3.545891	3.420892	4.996956	3.360401	7.886684
Jarque-Bera	69.99925	57.65893	4.798485	2.537375	5.385668	8.381999	4.773663	92.14129
Probability	0.000000	0.000000	0.090787	0.281200	0.067689	0.015131	0.091920	0.000000
Sum	5.226436	8.611879	1539.856	25.55957	5.106889	0.657121	155.8251	3.387606
Sum Sq. Dev.	25.87627	2.221625	57.14863	2.696134	0.733877	0.049089	667.5299	0.473478
Observations	50	50	50	50	50	50	50	50
Cross sections	10	10	10	10	10	10	10	10

Lampiran 16: Regresi Data Panel Sebelum Dipengaruhi Variabel Moderasi

a. Pengujian Teknik Estimasi

1) Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.994604	(9,37)	0.0681
Cross-section Chi-square	19.776597	9	0.0193

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: ERC?

Method: Panel Least Squares

Date: 06/07/16 Time: 22:58

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GROWTH?	0.426623	0.520889	0.819029	0.4170
LNSIZE?	-0.094218	0.093694	-1.005594	0.3199
DPR?	1.404895	0.463899	3.028453	0.0040
C	2.214530	2.901308	0.763287	0.4492
R-squared	0.176334	Mean dependent var		0.104529
Adjusted R-squared	0.122616	S.D. dependent var		0.726696
S.E. of regression	0.680687	Akaike info criterion		2.145190
Sum squared resid	21.31341	Schwarz criterion		2.298152
Log likelihood	-49.62976	Hannan-Quinn criter.		2.203439
F-statistic	3.282623	Durbin-Watson stat		1.854337
Prob(F-statistic)	0.029051			

2) Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

Berdasarkan rumus di atas, maka perhitungan nilai LM hitung adalah sebagai berikut:

Nilai Residual

Obs	ASII	INTP	SMGR	UNVR	UNTR	AALI	ASRI	LSIP	PTBA	TLKM
2010	-	0.33471	0.18595	0.578264	-0.2347	0.06442	0.2351	-0.238	-0.2171	0.27
2011	0.079509	0.55049	-1.0916	1.192989	-	0.0215	-0.1721	0.2162	-0.2384	-0.2319
2012	1.155572	-0.3243	-0.5276	1.672195	-0.2898	0.27077	-0.1036	0.30932	-0.3259	-0.8477
2013	-	0.2221	0.77565	0.619741	-	0.33867	-0.1571	0.01279	0.20182	0.77538
2014	-	-0.783	0.65758	-0.43773	0.16433	-0.006	-0.3605	-0.0348	-0.0005	0.96613
Rata-rata	4E-07	-2E-07	-2E-07	-2E-07	0	0	-2E-07	0	1.7E-17	0
Rata-rata kuadrat	1.6E-13	4E-14	4E-14	4E-14	0	0	4E-14	0	2.9E-34	0
Jumlah rata-rata kuadrat										3.2E-13

Nilai Residual Kuadrat

Obs	ASII	INTP	SMGR	UNVR	UNTR	AALI	ASRI	LSIP	PTBA	TLKM
2010	0.176177	0.1120321	0.0345774	0.3343893	0.0550681	0.00415	0.0552715	0.056633	0.047133	0.0728989
2011	0.006322	0.3030403	1.191643	1.4232228	0.0004623	0.029622	0.0467416	0.056811	0.053755	0.1844926
2012	1.335347	0.105153	0.278309	2.7962361	0.0840061	0.073317	0.0107309	0.095678	0.106243	0.7185444
2013	0.089683	0.0493293	0.6016283	0.3840789	0.1146994	0.024668	0.0001635	0.040732	0.601209	0.0016866
2014	0.266125	0.6131407	0.4324062	0.1916076	0.0270043	3.63E-05	0.1299574	0.001212	2.25E-07	0.9334072
Jumlah	1.873654	1.1826954	2.5385638	5.1295346	0.2812402	0.131793	0.2428649	0.251065	0.808341	1.9110297
Jumlah kuadrat										14.350782

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

$$LM = \frac{10.5}{2(5-1)} \left[\frac{5^2 \cdot 0.0000000000032}{14,350782} - 1 \right]^2$$

$$LM = 6,25 \times 1$$

$$LM = 6,25$$

b. Teknik Estimasi yang Terpilih (*Common Effect*)

Dependent Variable: ERC?

Method: Pooled Least Squares

Date: 06/07/16 Time: 22:56

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GROWTH?	0.426623	0.520889	0.819029	0.4170
LNSIZE?	-0.094218	0.093694	-1.005594	0.3199
DPR?	1.404895	0.463899	3.028453	0.0040
C	2.214530	2.901308	0.763287	0.4492
R-squared	0.176334	Mean dependent var		0.104529
Adjusted R-squared	0.122616	S.D. dependent var		0.726696
S.E. of regression	0.680687	Akaike info criterion		2.145190
Sum squared resid	21.31341	Schwarz criterion		2.298152
Log likelihood	-49.62976	Hannan-Quinn criter.		2.203439
F-statistic	3.282623	Durbin-Watson stat		1.854337
Prob(F-statistic)	0.029051			

Lampiran 17: Interaksi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan *Free Cash*

Flow Menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA)

a. Pengujian Teknik Estimasi

1) Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.908642	(9,37)	0.0812

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: ERC?

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 06/06/16 Time: 21:40

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 50

Use pre-specified GLS weights

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GROWTH?	-0.039937	0.205804	-0.194054	0.8470
FCF?	0.261295	0.806390	0.324031	0.7474
GROWTHF				
CF?	-0.788833	2.214659	-0.356187	0.7233
C	0.034231	0.082027	0.417318	0.6784

Weighted Statistics

R-squared	0.005596	Mean dependent var	0.070990
Adjusted R-squared	-0.059256	S.D. dependent var	0.676306
S.E. of regression	0.696711	Sum squared resid	22.32869
F-statistic	0.086296	Durbin-Watson stat	1.705099
Prob(F-statistic)	0.967199		

Unweighted Statistics

R-squared	0.010891	Mean dependent var	0.104529
Sum squared resid	25.59446	Durbin-Watson stat	1.522190

Nilai Residual

Obs	ASII	INTP	SMGR	UNVR	UNTR	AALI	ASRI	LSIP	PTBA	TLKM
2010	-0.016	-0.235	-0.5001	1.29853	-0.679	-0.131	0.0493	-0.56	-0.5242	-0.2051
2011	0.4678	0.1979	-1.4555	-0.4806	-0.326	-0.114	0.1688	-0.424	-0.2599	-0.8472
2012	1.635	-0.609	-0.9002	2.48119	-0.573	0.5686	0.0723	0.2849	-0.1596	-1.203
2013	0.082	0.3335	0.3149	0.08489	-0.34	0.0806	0.119	0.3816	0.93741	-0.147
2014	-0.009	-0.25	0.1129	-0.1819	-0.188	0.2509	-0.052	0.056	0.21007	1.1816
Rata-rata	0.4319	-0.112	-0.4856	0.64042	-0.421	0.131	0.0715	-0.052	0.04076	-0.2441
Rata-rata kuadrat	0.1866	0.0127	0.2358	0.41014	0.1773	0.0172	0.0051	0.0027	0.00166	0.0596
Jumlah rata-rata kuadrat										1.1088

Nilai Residual Kuadrat

Obs	ASII	INTP	SMGR	UNVR	UNTR	AALI	ASRI	LSIP	PTBA	TLKM
2010	0.0003	0.0553	0.2501	1.6862	0.4608	0.017	0.002	0.3137	0.275	0.042
2011	0.2188	0.0392	2.1184	0.231	0.1066	0.013	0.028	0.1799	0.068	0.7177
2012	2.6734	0.3708	0.8103	6.1563	0.3281	0.323	0.005	0.0812	0.025	1.4473
2013	0.0067	0.1112	0.0992	0.0072	0.1153	0.006	0.014	0.1456	0.879	0.0216
2014	8E-05	0.0624	0.0127	0.0331	0.0353	0.063	0.003	0.0031	0.044	1.3961
Jumlah	2.8992	0.6388	3.2907	8.1137	1.0461	0.423	0.053	0.7235	1.291	3.6247
Jumlah kuadrat										22.103

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

$$LM = \frac{10.5}{2(5-1)} \left[\frac{5^2 \cdot 1,1088}{22,103} - 1 \right]^2$$

$$LM = 6,25 \times 0,064567$$

$$LM = 0,403546$$

b. Teknik Estimasi yang Terpilih (*Common Effect*)

Dependent Variable: ERC?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 06/06/16 Time: 21:40
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 10
 Total pool (balanced) observations: 50
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GROWTH?	0.309812	0.103202	3.001988	0.0043
FCF?	1.883179	0.604677	3.114354	0.0032
GROWTHFCF?	-2.778570	1.088473	-2.552723	0.0141
C	-0.169584	0.060969	-2.781466	0.0078

Weighted Statistics

R-squared	0.255734	Mean dependent var	0.029459
Adjusted R-squared	0.207195	S.D. dependent var	0.730744
S.E. of regression	0.649268	Sum squared resid	19.39125
F-statistic	5.268623	Durbin-Watson stat	1.847100
Prob(F-statistic)	0.003298		

Unweighted Statistics

R-squared	0.115438	Mean dependent var	0.104529
Sum squared resid	22.88917	Durbin-Watson stat	1.763234

Lampiran 18: Interaksi antara Ukuran Perusahaan dengan *Free Cash Flow*

Menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

a. Pengujian Teknik Estimasi

1) Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.255551	(9,37)	0.0052

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: ERC?

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 06/06/16 Time: 21:48

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 50

Use pre-specified GLS weights

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNSIZE?	-0.169620	0.102715	-1.651372	0.1055
FCF?	-44.93216	30.46026	-1.475107	0.1470
LNSIZEFC				
F?	1.489090	1.008860	1.476013	0.1468
C	5.156307	3.120914	1.652178	0.1053

Weighted Statistics

R-squared	0.059019	Mean dependent var	0.046758
Adjusted R-squared	-0.002349	S.D. dependent var	0.684121
S.E. of regression	0.686249	Sum squared resid	21.66315
F-statistic	0.961723	Durbin-Watson stat	1.573216
Prob(F-statistic)	0.418864		

Unweighted Statistics

R-squared	-0.095225	Mean dependent var	0.104529
Sum squared resid	28.34034	Durbin-Watson stat	1.386903

2) Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Pool: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.511810	3	0.0365

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LNSIZE?	0.243993	0.158231	0.224475	0.8564
FCF?	-0.660412	68.722559	3207.793386	0.2206
LNSIZEFC				
F?	0.015577	-2.196224	3.451591	0.2338

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: ERC?

Method: Panel Least Squares

Date: 06/06/16 Time: 21:49

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.390831	15.11489	-0.488977	0.6277
LNSIZE?	0.243993	0.489881	0.498065	0.6214
FCF?	-0.660412	67.42455	-0.009795	0.9922
LNSIZEFC				
F?	0.015577	2.215700	0.007030	0.9944

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.414766	Mean dependent var	0.104529
Adjusted R-squared	0.224960	S.D. dependent var	0.726696
S.E. of regression	0.639757	Akaike info criterion	2.163437
Sum squared resid	15.14367	Schwarz criterion	2.660563
Log likelihood	-41.08592	Hannan-Quinn criter.	2.352745
F-statistic	2.185215	Durbin-Watson stat	2.571410
Prob(F-statistic)	0.034216		

b. Teknik Estimasi yang Terpilih (*Fixed Effect*)

Dependent Variable: ERC?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 06/06/16 Time: 21:47
 Sample: 2010 2014
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 10
 Total pool (balanced) observations: 50
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNSIZE?	-0.313317	0.243931	-1.284450	0.2070
FCF?	-95.92553	32.38746	-2.961811	0.0053
LNSIZEFCF?	3.162021	1.071906	2.949906	0.0055
C	9.696949	7.531989	1.287435	0.2059
Fixed Effects (Cross)				
_ASII--C	0.811351			
_INTP--C	-0.142559			
_SMGR--C	-0.612007			
_UNVR--C	1.328237			
_UNTR--C	-0.478222			
_AALI--C	-0.031704			
_ASRI--C	-0.292915			
_LSIP--C	-0.188845			
_PTBA--C	0.033682			
_TLKM--C	-0.427018			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.474867	Mean dependent var	0.046758
Adjusted R-squared	0.304554	S.D. dependent var	0.684121
S.E. of regression	0.571616	Sum squared resid	12.08955
F-statistic	2.788197	Durbin-Watson stat	2.727607
Prob(F-statistic)	0.008282		

Unweighted Statistics

R-squared	0.378884	Mean dependent var	0.104529
Sum squared resid	16.07217	Durbin-Watson stat	2.487961

Lampiran 19: Interaksi antara Kebijakan Dividen dengan *Free Cash Flow*

Menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

a. Pengujian Teknik Estimasi

1) Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.451257	(9,37)	0.2026
Cross-section Chi-square	15.116534	9	0.0878

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: ERC?

Method: Panel Least Squares

Date: 06/07/16 Time: 23:00

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR?	0.086397	0.576113	0.149966	0.8814
FCF?	-1.494492	1.696347	-0.881006	0.3829
DPRFCF?	5.055299	2.487905	2.031950	0.0480
C	-0.129500	0.268138	-0.482961	0.6314
R-squared	0.245413	Mean dependent var		0.104529
Adjusted R-squared	0.196201	S.D. dependent var		0.726696
S.E. of regression	0.651518	Akaike info criterion		2.057595
Sum squared resid	19.52589	Schwarz criterion		2.210557
Log likelihood	-47.43988	Hannan-Quinn criter.		2.115844
F-statistic	4.986843	Durbin-Watson stat		2.253350
Prob(F-statistic)	0.004448			

2) Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

Berdasarkan rumus di atas, maka perhitungan nilai LM hitung adalah sebagai berikut:

Nilai Residual

Obs	ASII	INTP	SMGR	UNVR	UNTR	AALI	ASRI	LSIP	PTBA	TLKM
2010	-0.030177	0.22174	-0.397	1.012249	-0.7219	-0.0082	0.26125	-0.3062	-0.3364	-0.1095
2011	0.470821	0.52034	-1.4802	-1.22221	-0.313	-0.1039	0.2982	-0.2238	-0.2956	-0.8382
2012	1.60868	-0.3039	-0.8835	1.851884	-0.6229	0.51804	0.13391	0.34304	-0.137	-1.2133
2013	0.137935	0.33394	0.40921	-0.565733	-0.1617	0.06332	-0.0763	0.30688	0.94548	-0.1955
2014	-0.016204	-0.3954	0.27248	0.31648	-0.1878	0.21654	-0.3061	0.09046	0.18771	0.931
Rata-rata	0.434211	0.07534	-0.4158	0.278534	-0.4014	0.13715	0.06218	0.04206	0.07283	-0.2851
Rata-rata kuadrat	0.1885392	0.00568	0.17289	0.0775812	0.16114	0.01881	0.00387	0.00177	0.0053	0.08127
Jumlah rata-rata kuadrat										0.71685

Nilai Residual Kuadrat

obs	ASII	INTP	SMGR	UNVR	UNTR	AALI	ASRI	LSIP	PTBA	TLKM
2010	0.000911	0.0491691	0.1575971	1.024648	0.5210847	6.78E-05	0.0682505	0.093784	0.113146	0.0119953
2011	0.221672	0.2707506	2.190921	1.4937973	0.0979646	0.0108	0.088925	0.050099	0.087389	0.7025021
2012	2.587851	0.092368	0.7806588	3.4294743	0.3879546	0.268368	0.0179314	0.117678	0.018778	1.4719901
2013	0.019026	0.1115166	0.1674553	0.3200538	0.0261314	0.004009	0.0058279	0.094172	0.893923	0.0382171
2014	0.000263	0.1563356	0.0742448	0.1001596	0.0352523	0.046891	0.0937015	0.008184	0.035235	0.8667647
Jumlah	2.829723	0.6801399	3.370877	6.3681331	1.0683876	0.330135	0.2746363	0.363916	1.148471	3.0914694
Jumlah kuadrat										19.525888

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{T^2 \sum \bar{e}^2}{\sum e^2} - 1 \right]^2$$

$$LM = \frac{10.5}{2(5-1)} \left[\frac{5^2 \cdot 0,71685}{19,525888} - 1 \right]^2$$

$$LM = 6,25 \times 0,006752611$$

$$LM = 0,04220382$$

b. Teknik Estimasi yang Terpilih (*Common Effect*)

Dependent Variable: ERC?

Method: Pooled Least Squares

Date: 06/07/16 Time: 23:00

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 10

Total pool (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DPR?	0.086397	0.576113	0.149966	0.8814
FCF?	-1.494492	1.696347	-0.881006	0.3829
DPRFCF?	5.055299	2.487905	2.031950	0.0480
C	-0.129500	0.268138	-0.482961	0.6314
R-squared	0.245413	Mean dependent var		0.104529
Adjusted R-squared	0.196201	S.D. dependent var		0.726696
S.E. of regression	0.651518	Akaike info criterion		2.057595
Sum squared resid	19.52589	Schwarz criterion		2.210557
Log likelihood	-47.43988	Hannan-Quinn criter.		2.115844
F-statistic	4.986843	Durbin-Watson stat		2.253350
Prob(F-statistic)	0.004448			

CURRICULUM VITAE

- **Data Pribadi**

Nama : Yuli Ningsih
TTL : Magelang, 15 Juli 1993
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status Pernikahan : Belum Kawin
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Jalan Kenanga No 27 Rt 04 Rw 02, Mertoyudan, Magelang 51672
Email : yuliningsih1993@yahoo.com
No. HP : 085643484038



- **Latar Belakang Pendidikan**

2000 – 2006 : SD N Mertoyudan 3
2006 – 2008 : SMP N 8 Magelang
2009 – 2012 : SMK N 2 Magelang
2012 – sekarang : UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta