

DEGRADASI PERUSAHAAN PADA INDEKS LQ45

Ayu Puspitaningtyas ¹⁾

¹⁾ Dosen Program Studi Manajemen FE UNKRIS
E-mail: ayupuspitaningtyas@unkris.ac.id

Dhianti Mei Rahmawan Tari, ²⁾

²⁾ Dosen Program Studi Manajemen FE UNKRIS
Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur
E-mail: dhianti@unkris.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to analyze the degradation of companies in the LQ45 index. The population of this study is companies listed on the LQ45 index from February 2019 to July 2019. Total populations are 45 companies. The research sample used purposive sampling of 3 companies. The data is sourced from audited company financial statements downloaded from the Indonesia Stock Exchange website. The analytical method used is a horizontal analysis method that is comparing financial statements for several periods. The models studied are NOPLAT, FCF, ROIC, and CFI from DCF methods. Based on the NOPLAT analysis, all three companies were able to create net operational profits. Based on the FCF analysis, only PT Waskita Beton Precast Tbk. revenue's that able to support its business development activities. Based on the ROIC and CFI analysis, only PT Elnusa Tbk. tended to be stable in providing funds to pay debtholders and stakeholders.*

Keywords : DCF, NOPLAT, ROIC, FCF, CFI, financial analysis, degradation

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian global di tahun 2019 penuh dengan ketidakpastian dan gejolak seperti normalisasi kebijakan moneter AS, perang dagang AS dan Tiongkok, penurunan harga komoditas global, hal-hal tersebut dapat memberikan dampak negatif bagi perekonomian sebuah negara terutama dalam industri pasar modal, tetapi khususnya dalam industri pasar modal di Indonesia menunjukkan selama tahun 2019 pertumbuhan industri tersebut berada di zona hijau dengan kenaikan jumlah investor sebesar 40% menjadi 2,4 juta investor. Untuk menjaga pertumbuhan ekonomi domestik tetap positif diharapkan para pelaku pasar modal dapat menarik lebih banyak perusahaan-perusahaan di Indonesia

untuk *go public*, tujuan akhirnya adalah untuk membuat pasar keuangan dan pasar modal tidak rentan dengan gejolak global. Perkembangan perekonomian suatu negara dapat dicapai dengan meningkatkan ukuran pasar modal dan kapitalisasi pasar pada suatu pasar yang berkembang (Nazir, *et al*, 2010; Nordin dan Nordin, 2016).

Kinerja pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam bursa tersebut. Pasar modal di negara berkembang berbeda dengan yang berada di negara maju (Rabelo dan Vasconcelos, 2002), seperti di Indonesia khususnya, memiliki karakteristik yang mengarah kepada kondisi belum dapat dikatakan efisien secara penuh (Kartika *et al.*, 2017), memiliki tingkat likuiditas yang rendah dan harga saham belum

mencerminkan informasi yang tersedia (Munisi dan Randoy, 2013), sehingga metode yang paling tepat dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah melalui kinerja keuangannya secara fundamental.

Untuk mengetahui pergerakan harga di bursa saham secara keseluruhan maupun segmentasi atau sebagai acuan (*benchmark*) untuk menilai kinerja suatu portofolio saham digunakan indeks saham, seperti di Bursa Efek Indonesia menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG) jika investor ingin mengetahui gambaran umum atas pergerakan harga seluruh saham, sehingga jika IHSG naik maka dapat disimpulkan bahwa harga saham yang naik lebih banyak daripada harga saham yang turun, begitu juga sebaliknya. Sementara untuk mengetahui kondisi pergerakan harga saham dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggunakan indeks LQ45, dimana indeks ini terdiri dari 45 saham/emiten dengan likuiditas yang tinggi dan mewakili 70% kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia.

Rumusan Masalah

Perhitungan nilai perusahaan dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan dengan berbagai metode, setiap metode yang digunakan untuk menaksir harga dan nilai pasar suatu aset investasi harus mengandung suatu validitas (French dan Gabrielli, 2005). Metode yang paling umum digunakan untuk menghitung nilai suatu perusahaan dari beragam industri adalah *discounted cash flows* (DCF) *methods* (Verginis dan Taylor, 2004), kebanyakan hasil penelitian menyoroti sebuah perusahaan dalam sebuah industri saja. Penelitian yang dilakukan oleh Dönbak dan Ukav (2016) dengan metode DCF, menggunakan model *free cash flow* (FCF), *weighted average capital cost* (WACC), dan *continuing value* (CV)

untuk menilai perusahaan yang bergerak dalam bisnis pariwisata di Istanbul. Di Indonesia, Hutapea *et al.*, (2013) menilai perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan dengan metode DCF dan menggunakan model FCF.

Di era disrupsi teknologi pada saat ini disaat investor dapat dengan mudah mengakses informasi yang dibutuhkan, maka perusahaan dituntut untuk menjaga kestabilan kinerja keuangan mereka dan transparan, pada penelitian ini penulis fokus untuk menganalisa kinerja keuangan beberapa perusahaan dari industri berbeda yang pernah berada dalam indeks LQ45, sebagai indeks yang dijadikan acuan oleh para investor, dan kemudian terlempar dari daftar indeks tersebut. Penulis membatasi metode pada penelitian ini hanya pada DCF dan menggunakan model NOPLAT dan ROIC (profitabilitas) serta FCF dan CFI (arus kas). Tujuan akhir dari penelitian ini adalah untuk memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut apakah secara fundamental semua perusahaan yang diteliti masih layak dipilih atau tidak untuk investasi jangka panjang walaupun mereka sudah tidak berada di dalam indeks LQ45.

LANDASAN TEORI

Kinerja Keuangan Perusahaan,

Para pemegang keputusan di bidang keuangan sangat memperhatikan kinerja keuangan perusahaan untuk mengambil keputusan keuangan maupun investasi, beberapa penelitian terdahulu menyatakan terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan diantaranya hutang, aktivitas ekspor, lokasi, ukuran perusahaan dan indeks kompetensi manajemen (Liargovas dan Skandalis, 2008; Ching *et al.*, 2011; Almajali *et al.* 2012; Akhtar *et al.*, 2012), tingkat efisiensi manajemen dan pertumbuhan

penjualan (Asimakopoulous et al., 2009; Almajali et al., 2012), penjualan, *current ratio*, *debt-to-equity ratio*, dan *net profit margin* (Nagy, 2009), usia perusahaan Almajali et al. (2012). Investor akan membuat suatu keputusan investasi melalui informasi yang dicerminkan oleh perusahaan melalui kinerja laporan keuangannya seperti kesehatan keuangan perusahaan, risiko keuangan, posisi pesaing perusahaan, dan lainnya. Pada akhirnya investor akan melakukan suatu valuasi saham atau dengan melihat nilai suatu perusahaan apakah dalam kondisi yang *undervalue* atau *overvalue*.

Analisis Keuangan Perusahaan,

Analisis keuangan perusahaan merupakan suatu alat yang dapat menilai sejauh mana tingkat kesehatan dan kinerja perusahaan, topik ini telah menarik banyak perhatian peneliti dan dibahas di berbagai literatur (Kovářík dan Klímek, 2012; Lee, 2014; Kubenka, 2016). Analisis keuangan perusahaan dapat berguna sebagai alat pendeteksi kesehatan perusahaan yang memberikan informasi bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan mengenai kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan (Vlachynský, 2009). Segala bentuk informasi yang dihasilkan melalui analisis keuangan perusahaan dapat memberikan gambaran secara luas mengenai kondisi manajemen secara keseluruhan dan latar belakang dari pengambilan keputusan yang diambil oleh manajemen tersebut (Sedláček, 2009). Pengguna dari hasil analisis keuangan perusahaan akan menentukan indikator apa saja yang akan digunakan dan mencerminkan semua aspek penting dalam keuangan perusahaan (Baran, et al, 2011). Analisa perbandingan antar kondisi keuangan perusahaan yang satu dengan yang lainnya dapat dibantu dengan menggunakan indikator rasio, bagaimanapun dalam kondisi riilnya terdapat banyak indikator rasio keuangan

yang digunakan (Baran, 2015), sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis keuangan perusahaan dapat membantu penggunaannya untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan.

Discounted Cash Flow (DCF) Model ,

DCF dapat dideskripsikan sebagai suatu metode yang mengurangi arus kas yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa mendatang untuk menciptakan suatu nilai dengan menggunakan *discount rate* (Aydn, 2012). Nilai perusahaan itu sendiri dapat dideteksi dengan menggunakan estimasi arus kas (Önal et al., 2005), nilai perusahaan merupakan salah satu variabel dalam perhitungan metode DCF. Metode DCF ini menggunakan model-model perhitungan yang beragam seperti *free cash flow* (FCF), *return on invested capital* (ROIC), *net present value* (NPV), *net operating profit after taxes* (NOPAT), *current assets*, *current liabilities* dan *net working capital*, *weighted average of cost of capital* (WACC), *capital expenditure* (CAPEX), *capital asset pricing model* (CAPM) dan *terminal value*. Pendekatan metode DCF ini berdasarkan fundamental aset keuangan, oleh karena itu penggunaan metode ini seminim mungkin melibatkan *market mood* dan persepsi. Metode ini merupakan alat yang paling tepat untuk digunakan jika seorang investor ingin membeli bisnis suatu perusahaan dalam jangka panjang, tidak hanya sahamnya semata (Damodaran, 2010). Pendekatan ini juga memiliki kelemahan, untuk menggunakan metode ini maka data input yang digunakan harus lebih banyak dan akan lebih sulit untuk diramalkan jika dibandingkan dengan metode lainnya yang sejenis, selain itu perusahaan yang akan dinilai harus sudah berdiri dalam waktu yang panjang sehingga akan jauh lebih mudah untuk melakukan estimasi nilai di masa mendatang dengan berdasarkan kinerja masa lampunya.

FCF merupakan fungsi utama dari potensi pendapatan operasional yang akan dihasilkan serta proses investasi kembali (*reinvesting*) dari modal operasional untuk tujuan pertumbuhan perusahaan, suatu bisnis yang memiliki prospek pertumbuhan pendapatan operasional yang tinggi biasanya membutuhkan tingkat *reinvesting* yang juga tinggi, sebaliknya suatu bisnis dengan prospek pendapatan operasional yang rendah biasanya juga membutuhkan tingkat *reinvesting* yang rendah, tetapi kedua bisnis tersebut akan menampilkan tingkat FCF yang rendah, perbedaannya adalah pada bisnis pertama situasi tersebut akan muncul di awal siklus kehidupan perusahaan, sedangkan pada bisnis kedua situasi tersebut akan muncul di akhir siklus kehidupan perusahaan.

ROIC memegang peranan penting karena berfungsi sebagai indikator nilai tahunan atau menggambarkan potensi penciptaan nilai FCF yang positif dalam jangka panjang. ROIC mengindikasikan tingkat efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya. Untuk memaksimalkan nilai pemegang saham melalui FCF, perusahaan harus dapat memastikan bahwa nilai ROIC melebihi biaya modal dalam jangka pendek dan panjang (Deo, 2015). NOPAT merupakan model paling

penting dalam pendekatan DCF, model ini menunjukkan tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi dengan pajak pendapatan, atau dengan kata lain sebagai pendapatan bersih operasional dari perusahaan termasuk pemegang saham dan debitor. Model ini dapat disamakan dengan variabel pendapatan sebelum bunga dan pajak yang disesuaikan terhadap dampak dari pajak (Bhattacharyya 2007).

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode Februari 2019 sampai dengan Juli 2019. Jumlah populasi adalah 45 perusahaan. Sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* yang artinya penelitian menggunakan sampel berdasarkan kriteria tertentu yakni perusahaan yang keluar dari indeks LQ45 periode Agustus 2019 sampai dengan Januari 2020 yaitu sebanyak 3 perusahaan. Data bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit yang diunduh dari website Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Tabel 1. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT Adhi Karya, Tbk
2	ELSA	PT Elnusa, Tbk
3	WSBP	PT Waskita Beton Precast, Tbk

Sumber : Data laporan keuangan perusahaan dan telah diolah peneliti, 2020

Metode Analisa

Metode analisa yang digunakan adalah metode analisa horizontal. Kasmir (2008) menyatakan metode analisa horizontal yaitu membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini akan terlihat

perkembangan perusahaan dari periode satu ke periode yang lain. Munawir, dikutip dalam Faizal (2008) menyatakan dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan, faktor-faktor utama yang harus diperhatikan oleh penganalisa adalah :

1. Analisis NOPLAT (*Net Operating Profit Less Adjusted Tax*) adalah suatu analisis dimana tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang kita tanam, dan biaya modal adalah biaya dari modal yang kita tanamkan, dengan rumus:

$$\text{NOPLAT} = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} \times (1 - \text{tingkat pajak})$$
2. Analisis FCF (*Free Cash Flow*) adalah analisis mengenai arus kas setelah pajak yang dihasilkan dari operasional perusahaan setelah memperhatikan investasi aset tetap dan net aset lancar (*net current assets*) dengan rumus :

$$\text{FCF} = \text{Net Operating Cash Flow} - \text{Net Investment}$$
3. Analisis ROIC (*Return on Invested Capital*) adalah analisis mengenai tingkat pengembalian atas modal yang telah ditanamkan pemegang saham dengan rumus :

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPLAT}}{\text{Invested Capital}}$$

4. Analisis CFI (*Cash Flow Available to Investors*) adalah analisis mengenai arus kas yang tersedia untuk investor (*debtholders* dan *stockholders*), dengan rumus :

$$\text{CFI} = \text{FCF} + \text{Non Operating Cash Flow}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

NOPLAT (*Net Operating Profit Less Adjusted Tax*)

Nilai NOPLAT dapat diperoleh dari selisih laba(rugi) usaha dengan beban pajak. Laba usaha adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan yang merupakan laba sebelum bunga dan pajak. Pajak yang digunakan merupakan pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menciptakan nilai. Hasil perolehan NOPLAT dalam penelitian ini adalah :

Tabel 2. Nilai NOPLAT (*Net Operating Profit Less Adjusted Tax*)

Periode	ADHI	ELSA*)	WSBP
Q1 2018	121,615,674,743.70	73,244.03	591,025,682,106.86
Q2 2018	183,536,340,816.83	59,817.03	272,245,973,229.70
Q3 2018	204,026,738,581.24	94,514.97	210,776,279,288.88
Q4 2018	479,381,012,070.30	52,197.14	308,583,460,803.76
Q1 2019	59,353,368,957.54	85,541.18	319,388,257,035.17
Q2 2019	228,152,717,513.28	82,219.18	196,359,443,186.88

*) dalam jutaan rupiah

Sumber : Data laporan keuangan perusahaan dan telah diolah peneliti, 2020

Nilai NOPLAT PT Adhi Karya, Tbk memiliki nilai NOPLAT mengalami kenaikan disetiap triwulannya mulai dari periode 2018 dan semester pertama tahun 2019. Sementara PT Elnusa, Tbk memiliki nilai NOPLAT yang berfluktuasi yakni pada Q2-Q4 2018 dan Q2 2019 mengalami penurunan, sementara pada Q3 tahun 2018 mengalami kenaikan. PT Waskita Beton Precast, Tbk cenderung mengalami penurunan di setiap triwulannya kecuali pada Q4 2018 terdapat kenaikan dari

sebelumnya (Tabel 2). Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara umum ketiga perusahaan tetap mampu untuk menciptakan keuntungan operasional setelah dikurangi beban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

FCF (*Free Cash Flow*)

Nilai FCF dapat diperoleh dari selisih dari arus kas bersih dari operasional dengan *net investment*, sementara *net investment* merupakan

jumlah dana yang digunakan investasi.

Hasil FCF pada penelitian ini adalah :

Tabel 3. Nilai FCF (*Free Cash Flow*)

Periode	ADHI	ELSA*)	WSBP
Q1 2018	1,953,681,073,984	(174,575)	590,073,686,914
Q2 2018	(2,420,773,993,018)	(214,267)	(976,015,705,517)
Q3 2018	2,400,122,290,664	61,266	(135,048,782,986)
Q4 2018	(2,799,045,816,239)	81,213	1,067,006,269,442
Q1 2019	(1,132,551,780,792)	(172,555)	(263,278,534,532)
Q2 2019	(1,685,837,850,820)	(322,696)	422,852,015,169

*) dalam jutaan rupiah

Sumber : data laporan keuangan perusahaan yang telah diolah peneliti, 2020

Tabel 3 memperlihatkan PT Adhi Karya Tbk memiliki nilai *free cash flow* yang berfluktuatif per triwulannya pada tahun 2018, namun cenderung ke arah negatif diakhir tahun yang berlanjut sampai Q1 2019, hal ini menunjukkan pendapatan yang diperoleh PT Adhi Karya Tbk belum mampu menunjang kegiatan pengembangan usahanya. Sementara PT Elnusa, Tbk menunjukkan nilai *free cash flow* yang negatif pada Q1 dan Q2 2018 sementara pada Q3 dan Q4 berubah menjadi positif, hal ini menunjukkan PT Elnusa, Tbk belum mampu untuk menunjang kegiatan pengembangan usaha di awal tahun 2018, pada Q1 dan Q2 2019 nilai *free cash flow* PT Elnusa, Tbk kembali menunjukkan tanda negatif. PT Waskita Beton Precast, Tbk memiliki nilai *free cash flow* positif baik sepanjang tahun 2018 maupun Q1

dan Q2 2019, hal ini menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan mampu menunjang kegiatan pengembangan usaha. Dari data tersebut terlihat bahwa hanya PT. Waskita Beton Precast Tbk. yang secara konsisten memiliki arus kas positif untuk membiayai aktivitas investasi dan pengembangan bisnisnya.

ROIC (*Return on Invested Capital*)

Nilai ROIC diperoleh dari hasil membandingkan antara laba perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan. Laba perusahaan yang digunakan ialah NOPLAT (*net operating profit less adjusted tax*), sedangkan modal yang diinvestasikan terdiri dari total ekuitas ditambah dengan total hutang jangka panjang. Berikut hasil perhitungan nilai ROIC:

Tabel 4. Nilai ROIC (*Return On Invested Capital*)

Periode	ADHI	ELSA*)	WSBP
Q1 2018	0.011611709	0.023125	0.075415
Q2 2018	0.017279278	0.017572	0.037447
Q3 2018	0.018445679	0.027008	0.028251
Q4 2018	0.042977198	0.014743	0.039085
Q1 2019	0.005249830	0.021352	0.039015
Q2 2019	0.018995175	0.020287	0.025434

*) dalam jutaan rupiah

Sumber : data laporan keuangan perusahaan yang telah diolah peneliti, 2020

PT Adhi Karya, Tbk selama tahun 2018 menghasilkan nilai rata-rata ROIC sebesar 0,0226 atau 2,26 %, dimana

angka tersebut (Tabel 4) menunjukkan setiap investor yang menginvestasikan dananya sebesar Rp. 1.000.000,- akan

memperoleh keuntungan sebesar Rp 22.600, tetapi data pada Q1 dan Q2 2019 menunjukkan nilai rata-rata ROIC yang dihasilkan turun menjadi 0,0121 atau 1,21%. PT Elnusa, Tbk memiliki nilai rata-rata ROIC sebesar 0,0206 atau 2,06% selama tahun 2018, dimana artinya setiap investor yang menginvestasikan dananya sebesar Rp 1.000.000,- akan memperoleh keuntungan sebesar Rp 20.600, sedangkan data pada Q1 dan Q2 2019 menunjukkan nilai rata-rata ROIC cenderung stabil yakni sebesar 0,0208 atau 2,08%. PT Waskita Beton Precast, Tbk memiliki nilai rata-rata ROIC selama tahun 2018 sebesar 0,045 atau 4,5% yang artinya setiap investor yang menginvestasikan dananya sebesar Rp 1.000.000,- maka akan memperoleh keuntungan sebesar Rp 45.000, tetapi

nilai ini mengalami penurunan pada Q1 dan Q2 2019 dengan nilai rata-rata ROIC menjadi 0,0322 atau 3,32%. Dari hasil diatas menunjukkan bahwa hanya PT Elnusa Tbk yang cenderung memiliki tingkat kestabilan dalam menyediakan dana untuk membiayain kewajiban perusahaan kepada pemegang saham maupun debitor.

Menghitung CFI (*Cash Flow Available to Investors*)

Nilai CFI diperoleh dari penjumlahan dari *free cash flow* dengan *non operating cash flow*. *Non operating cash flow* terdiri dari *cash flow from investment activities* dan *cash flow from financial activities*. Berikut hasil perhitungan nilai dari CFI :

Tabel 5. Nilai CFI (*Cash Flow Available to Investors*)

Periode	ADHI	ELSA*)	WSBP
Q1 2018	235,750,936,274	(358,983)	2,843,514,490
Q2 2018	(2,959,572,765,203)	(24,293)	(608,179,194,703)
Q3 2018	4,262,725,649,326	45,107	(203,278,688,996)
Q4 2018	(4,958,735,787,826)	4,299	961,137,476,237
Q1 2019	(1,400,728,678,296)	(255,929)	182,180,151,136
Q2 2019	210,450,772,193	558,416	(1,286,698,823,236)

*) dalam jutaan rupiah

Sumber : data laporan keuangan perusahaan yang telah diolah peneliti, 2020

Nilai *Cash flow available to investors* yang dihasilkan oleh PT Adhi Karya, Tbk & PT Elnusa (Tabel 5), Tbk sepanjang tahun 2018 bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut belum mampu menyediakan dana yang cukup untuk membayar *debtholders* dan *stakeholders*. Sedangkan pada periode yang sama PT Waskita Beton Precast, Tbk mampu menyediakan dana untuk membayar para *debtholders* dan *stakeholders* mereka. Pada Q1 dan Q2 2019, PT Adhi Karya, Tbk tetap memiliki nilai CFI yang tetap negatif dan PT Waskita Beton Precast, Tbk mengalami penurunan yang cukup tajam, tetapi kondisi kedua perusahaan

tersebut berbeda dengan PT Elnusa, Tbk dimana pada saat yang bersamaan justru mengalami peningkatan nilai CFI ke arah positif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hanya PT. Elnusa yang menunjukkan kenaikan yang konsisten dalam menyediakan arus kas untuk membiayai kewajiban maupun pembiayaan investasi perusahaan

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan,

1. Berdasarkan hasil analisis NOPLAT, ketiga perusahaan tetap mampu menciptakan keuntungan operasional setelah dikurangi kewajiban pajak

perusahaan, sehingga penciptaan nilai kepada para pemegang saham tetap dapat tercipta, walaupun sudah tidak masuk ke dalam indeks LQ45 tetapi dari sisi NOPLAT semua perusahaan masih tetap layak sebagai tempat investasi.

2. Berdasarkan hasil analisis FCF (*Free Cash Flow*), hanya pendapatan PT Waskita Beton Precast Tbk. yang mampu menunjang kegiatan pengembangan usahanya, sehingga jika investor memprioritaskan investasi untuk jangka panjang dan membeli bisnis perusahaan dapat membeli saham perusahaan tersebut atau mempertahankannya jika sebelumnya sudah memiliki sahamnya.
3. Berdasarkan hasil analisis ROIC (*Return on Invested Capital*) dan CFI (*cash flow available to investors*), hanya PT Elnusa Tbk. yang memiliki kemampuan stabil untuk memberikan keuntungan dari modal yang telah diinvestasikan serta mampu menyediakan kas yang cukup untuk membayar kewajiban perusahaan kepada pemegang saham dan debitur, sehingga perusahaan ini dapat tetap menjadi pilihan investor untuk investasi jangka panjang dan pertumbuhan yang berkelanjutan.

Saran

1. Peneliti berikutnya dapat menggunakan metode-metode penelitian lainnya guna memperkaya hasil penelitian dan pengembangan teori keuangan, metode penilaian kinerja perusahaan dapat mempertimbangkan faktor non keuangan sebagai pelengkap informasi untuk pengambilan keputusan investasi.
2. Investor ke depannya tidak hanya melihat dari perkembangan profit pada laporan laba rugi perusahaan tetapi juga kemampuan perusahaan

dalam menciptakan arus kas yang positif di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Almajali, A.Y.; Alamro, S.A. & Al-Soub, Y.Z. (2012). Factors Affecting the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange, *Journal of Management Research*, 4(2), 266-289.
- Alwi, Syafrudin. 2002. Portofolio dan Investasi. Kanisius. Yogyakarta.
- Asimakopoulou, I., Samitas, A. and Papadogonas, T. (2009), "Firm-specific and economy wide determinants of firm profitability: Greek evidence using panel data", *Managerial Finance*, Vol. 35 No. 11, pp. 930-939.
- Aydin, Y. (2012). Firm evaluation methods. *Kırklareli University İ.İ.B.F. Journal*, 1(1).
- Baran, D. et al. 2011. Financial analysis of the company I., EPI Kunovice.
- Damodaran, A. 2010. The Little Book of Valuation. Retrieved from <http://people.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/littlebookvaln.pdf>
- Deo, P. (2015). Relationships among Financial Performance Measures. *Journal of Accounting and Finance* Vol. 15(2).
- Faizal, M. Zally Ridha. 2008. Analisis Rasio Keuangan Dalam Mendukung Kelayakan Pembiayaan. Skripsi. STAIN Surakarta – SEM Institute. Yogyakarta
- French, N., & Gabrielli, L. (2005). Discounted cash flow: Accounting for uncertainty. *Journal of Property Investment & Finance*, 23(1), 75-89.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Harnanto. 2004. Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan. Rineka Cipta. Jakarta.
- Hutapea, E.C. & et al. /*Journal of Applied Finance and Accounting* 5(2), 240-270
- Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Kovarik, M., & Klimek, P. (2012). The usage of time series control charts for financial process analysis. *Journal of Competitiveness*, 4(3), 29–45. <http://dx.doi.org/10.7441/joc.2012.03.03>
- Kubenka, M. (2016). The strictness of traditional indicators for creditworthiness measuring. *International Days of Statistics and Economics 2016*. Prague: University of Economics, pp. 985-995.
- Lee, M. C. (2014). Business bankruptcy prediction based on survival analysis approach. *International Journal of Computer Science and Information Technology*, 6(2), 103-119. doi: <http://dx.doi.org/10.5121/ijcsit.2014.6207>.
- Liargovas, P. & Skandalis, K., 2008. "Factors Affecting Firms' Financial Performance: The Case of Greece," Working Papers 0012, University of Peloponnese, Department of Economics.
- Mansur. 2005. Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000 – 2002. *Sosiohumaniora*, Vol. 7, No. 3, November, hal. 203.
- Martalena, Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi.
- Munisi, G., & Randøy, T. Corporate governance and company performance across Sub-Saharan African countries. *Journal of Economics and Business* (2013), <http://dx.doi.org/10.1016/j.jeconbus> . 2013.08.003
- Nazir, S. M., Nawaz, M. M., & Gilani, J. U. (2010). Relationship between economic growth and stock market development (Electronic version). *African Journal of Business Management*, Vol. 4(16), pp. 3473–3479. Retrieved 21/02/13
- Nordin, Sabariah, Nordin, Norhafiza, 2016. The impact of capital market on economic growth: a Malaysian outlook. *Int. J. Econ. Financial Issues* 6 (S7), 259-265.
- Pandu, Erwin Wardana. 2017. Analisis Hubungan Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia dengan Indeks Bursa Utama Dunia Tahun 2007-2016. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Lampung. Lampung.
- Rabelo, F. & Vasconcelos, F. (2002), 'Corporate governance in Brazil', *Journal of Business Ethics*, vol. 37, no. 3, pp. 321-335.
- Verginis, C. S., & Taylor, J. S. (2004). Stakeholders' perceptions of the DCF method in hotel valuations. *Journal of Property Management*, 22(5), 358-376.

