

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Data

Variabel yang ada dalam penelitian ini ada dua variabel, yaitu variabel bebas dan variabel terkait. Variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi (dilambangkan dengan X), dalam penelitian ini variabel bebasnya adalah Arus Kas Operasi. Sedangkan untuk variabel terkaitnya yaitu variabel yang dipengaruhi (dilambangkan dengan Y), dalam penelitian ini variabel terkaitnya adalah *Return Saham*.

1. Data *Return Saham*

Data *Return Saham* (variabel Y) diperoleh dari *return* total yang merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. Berdasarkan data yang diperoleh, dihasilkan data terendah 4,3694, data tertinggi 13,5076. Data rata-rata 8,0912, varians (S^2) sebesar 6,0547 dan simpangan baku/ standar deviasi (SD) sebesar 2,4606 (Proses perhitungan di Lampiran 7, Hal 76)

Distribusi Frekuensi dari data *Return Saham* dapat dilihat dlm Tabel IV.1, dimana rentang nilai Y adalah 9,1382, dan banyak kelas adalah 7, serta panjang kelas interval adalah 1,5. (Proses perhitungan di Lampiran 3, Hal 66)

Tabel IV.1

Distribusi Frekuensi *Return* Saham (n=72)

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi Absolut	Frek. Relatif
4,3694 - 4,8694	3,8694	5,3694	11	15,28%
5,8694 - 6,3694	5,3694	6,8694	16	22,22%
7,3694 - 7,8694	6,8694	8,3694	15	20,83%
8,8694 - 9,3694	8,3694	9,8694	11	15,28%
10,3694 - 10,8694	9,8694	11,3694	7	9,72%
11,8694 - 12,3694	11,3694	12,8694	11	15,28%
13,3694 - 13,8694	12,8694	14,3694	1	1,39%
Jumlah			72	100%

Sumber: Data penelitian diolah tahun 2012, berdasarkan harga saham tahun 2008-2012

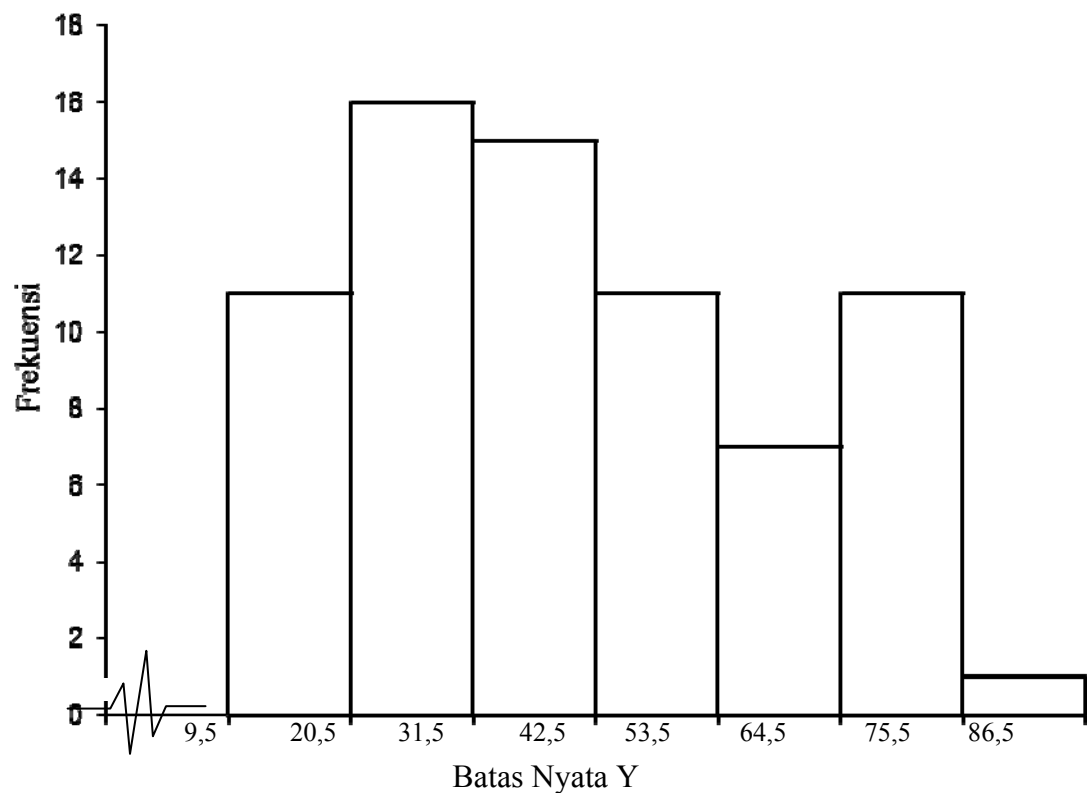
Berdasarkan tabel distribusi frekuensi variabel Y (*Return* Saham) diatas dapat dilihat banyak kelas sebanyak 7 kelas dan panjang kelas 1,5. Untuk batas nyata satuan, batas bawah sama dengan batas bawah dikurangi 0,5 dan batas atas sama dengan ujung atas ditambah 0,5. Frekuensi relatif terbesar diperoleh 16 perusahaan berada pada kelas kedua pada rentang 5,8694 – 6,3694. Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 22,22% nilai *Return* Saham terdapat pada rentang tersebut.

Dari tabel distribusi variabel Y diatas, maka dapat dibuat grafik histogram

Return Saham sebagai berikut:

Gambar IV.1

Grafik Histogram Variabel Y (*Return Saham*)



Sumber: Data penelitian diolah tahun 2012, berdasarkan harga saham tahun 2008-2012

Berdasarkan gambar histogram diatas, terlihat bahwa frekuensi tertinggi berada pada kelas keenam pada batas nyata 5,8694 – 6,3694. Sedangkan frekuensi terendahnya berada pada kelas pertama dengan batas nyata 12,8694 – 14,3694.

2. Data Arus Kas Operasi

Data Arus Kas Operasi (Variabel X) diperoleh dari laporan arus kas operasi dengan mengambil nilai total dari arus kas operasi. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Berdasarkan data yang diperoleh, dihasilkan data terendah 20,7870 dan data tertinggi 30,7870, data rata-rata 25,5499, varians (S^2) sebesar 5,0484 dan simpangan baku/ standar deviasi (SD) sebesar 2,2469 (Proses perhitungan di Lampiran 7, Hal 76)

Distribusi Frekuensi dari data Arus Kas Operasi dapat dilihat dlm Tabel IV.2, dimana rentang nilai x adalah 9,5000, dan banyak kelas adalah 7, serta panjang kelas interval adalah 1,5. (Proses perhitungan di Lampiran 2, Hal 64)

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi variabel X (Arus Kas Operasi) diatas dapat dilihat banyak kelas sebanyak 7 kelas dan panjang kelas 1,5. Untuk batas nyata satuan, batas bawah sama dengan batas bawah dikurangi 0,5 dan batas atas sama dengan ujung atas ditambah 0,5. Frekuensi relatif terbesar diperoleh 22 perusahaan berada pada kelas kedelapan pada rentang 25,2870 – 25,7870. Hal ini

menunjukkan bahwa sebanyak 30,56% nilai Arus Kas Operasi terdapat pada rentang tersebut.

Tabel IV.2

Distribusi Frekuensi Arus Kas Operasi (n=72)

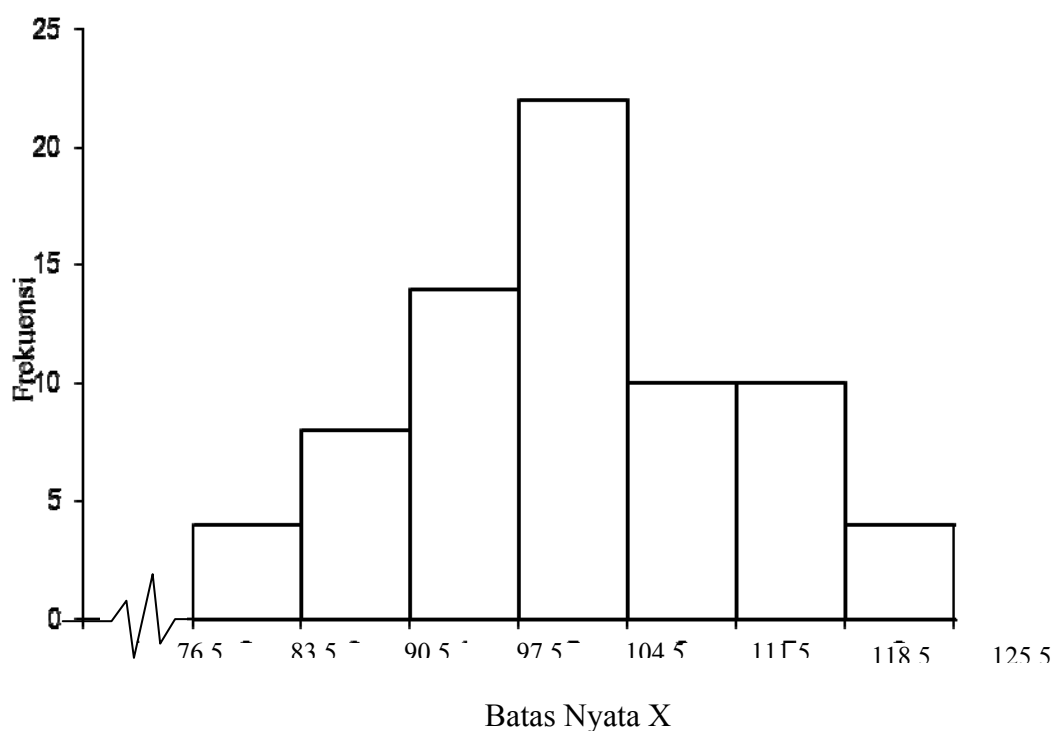
Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi Absolut	Frek. Relatif
20,7870 - 21,2870	20,2870	21,7870	4	5,56%
22,2870 - 22,7870	21,7870	23,2870	8	11,11%
23,7870 - 24,2870	23,2870	24,7870	14	19,44%
25,2870 - 25,7870	24,7870	26,2870	22	30,56%
26,7870 - 27,2870	26,2870	27,7870	10	13,89%
28,2870 - 28,7870	27,7870	29,2870	10	13,89%
29,7870 - 30,2870	29,2870	30,7870	4	5,56%
Jumlah			72	100%

Sumber: Data penelitian diolah tahun 2012, berdasarkan laporan arus kas 2009-2011

Dari tabel distribusi variabel X diatas, maka dapat dibuat grafik histogram Arus Kas Operasi sebagai berikut:

Gambar IV.2

Grafik Histogram Variabel X (Arus Kas Operasi)



Sumber: Data penelitian diolah tahun 2012, berdasarkan laporan arus kas 2009-2011

Berdasarkan gambar histogram diatas, terlihat bahwa frekuensi tertinggi berada pada kelas keempat pada batas nyata 25,2870 – 25,7870. Sedangkan frekuensi terendahnya berada pada kelas pertama dan terakhir dengan batas nyata 20,7870 – 21,2870 dan 29,7870 – 30,2870.

B. Analisis Data

Uji Normalitas dengan Uji Lilifors

Dilakukan untuk menguji apakah galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas galat taksiran regresi Y atas

X dilakukan dengan menggunakan uji Lilifors pada taraf signifikan $\alpha = 0,05$ untuk sampel sebanyak 72 data, dengan kriteria pengujian berdistribusi normal apabila $L \text{ hitung } (L_o) < L \text{ tabel } (L_t)$, dan jika sebaliknya maka galat taksiran regresi X atas Y tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil perhitungan uji Lilifors diperoleh $L_o = 0,1034 < L_t = 0,1044$, sehingga dapat disimpulkan bahwa galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal (Proses perhitungan di Lampiran 11, Hal 85-86)

C. Uji Hipotesis

Pengaruh Arus Kas Operasi (X) terhadap *Return Saham* (Y), persamaan regresi yang digunakan adalah regresi linier sederhana yang bertujuan untuk mengetahui sampai sejauh mana Arus Kas Operasi (X) mempunyai pengaruh terhadap *Return Saham* (Y). Pengaruh yang didapat pada umumnya dinyatakan dalam bentuk persamaan matematik. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh persamaan regresi linear sebagai berikut:

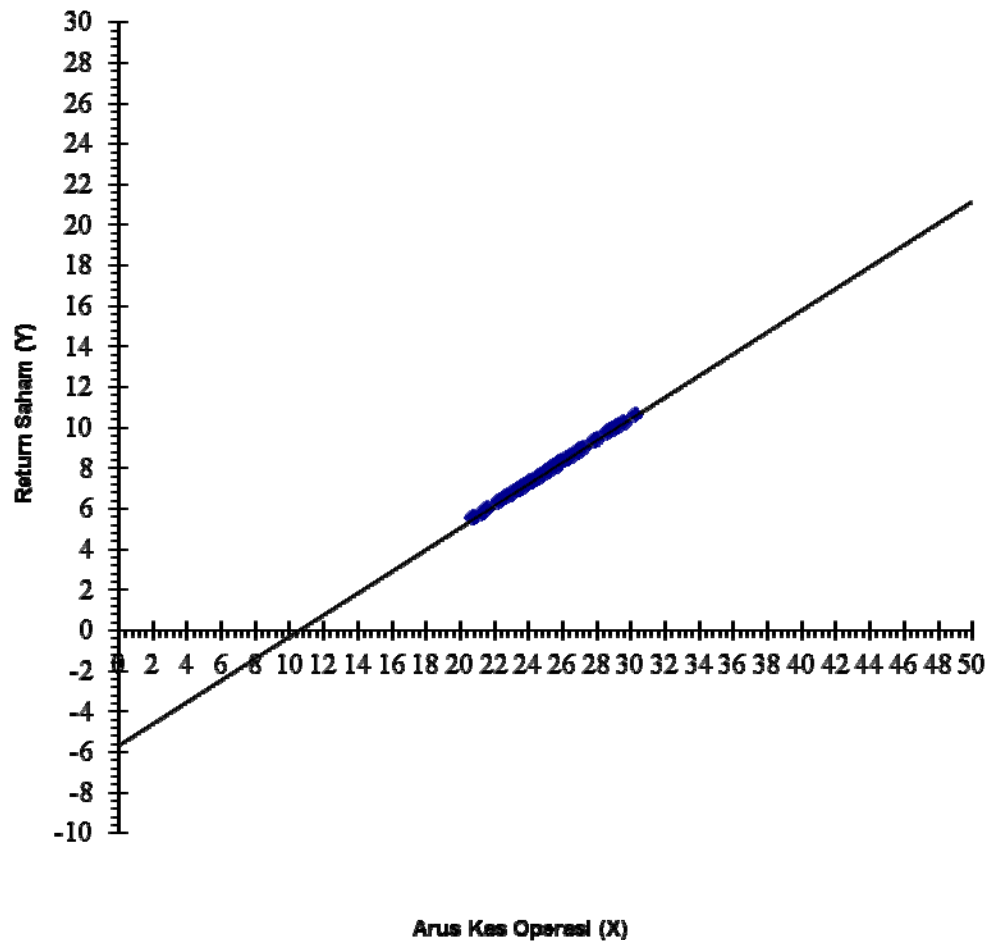
$$\hat{Y} = -5,630 + 0,537X$$

(Proses perhitungan di Lampiran 8, Hal 77)

Berdasarkan gambar IV.3 terlihat bahwa regresi bentuk sederhana berbentuk linear, dimana $a = -5,630$ dan $b = 0,537$ maka dapat dikatakan bahwa setiap kenaikan suatu skor X akan menaikkan Y sebesar 0,537 pada konstanta -5,630.

Gambar IV.3

Grafik Persamaan Regresi



Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui berarti tidaknya hubungan antara variabel X dan variabel Y yang telah dibentuk melalui proses regresi linier sederhana. Kriteria pengujian yaitu terima H_0 jika $F_{hitung} (b/a) < F_{tabel}$ dan tolak H_0 jika $F_{hitung} (b/a) > F_{tabel}$, dimana H_0 adalah model regresi tidak berarti. Dicari pada tabel distribusi F dengan menggunakan dk pembilang 1 dan dk penyebut $(n-2)=72-2=70$ pada taraf signifikan $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil

pengujian uji keberartian regresi, diperoleh nilai $F_{hitung} (b/a) > F_{tabel}$ yaitu $22,17 > 3,98$ berarti H_0 ditolak (Proses perhitungan di Lampiran 13, Hal 88-89)

Selanjutnya penentuan koefisien korelasi bertujuan untuk mengetahui besar kecilnya hubungan antara variabel x dan variabel y . Perhitungan koefisien korelasi ini menggunakan rumus koefisien korelasi product moment dari pearson. Dari hasil perhitungan diperoleh dengan taraf signifikan $\alpha=0,05$ dari sampel sebanyak 72 data sehingga dapat disimpulkan bahwa $r_{xy}=0,491$ maka dapat disimpulkan bahwa antara variabel x dan variabel y terdapat hubungan positif (Proses perhitungan di Lampiran 14, Hal 90)

Selanjutnya, untuk mengetahui keberartian hubungan antara variabel X dengan variabel Y dengan menggunakan uji t pada taraf signifikan 0,05 dengan $dk=n-2$. Kriteria pengujianya adalah terima H_0 jika $t_{hitung} < T_{tabel}$, maka korelasi yang terjadi tidak mempunyai arti dan tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka korelasi yang terjadi berarti. Hasil perhitungan menunjukkan t_{hitung} sebesar 4,71 sedangkan t_{tabel} 1,66 karena $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa korelasi antara variabel x dan y berarti (Proses perhitungan di Lampiran 15, Hal 91)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui besarnya persentase hubungan atau kontribusi variabel bebas (Arus Kas Operasi) terhadap variabel terkait (*Return Saham*). Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (KD) sebesar 24,06 % (Proses perhitungan di Lampiran 16, Hal 92), hal ini berarti bahwa besar kecilnya *Return Saham* cukup signifikan di pengaruhi

oleh Arus Kas Operasi. *Return* Saham di pengaruhi oleh Arus Kas Operasi sebesar 24,06% dan sisanya 75,94% dipengaruhi oleh faktor lain.

D. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa model regresi berdistribusi normal, berbentuk linier dan berarti. Selanjutnya diketahui bahwa adanya hubungan positif antara Arus Kas Operasi dengan *Return* Saham. Selain itu diketahui pula thitung sebesar lebih besar dari ttabel, serta di peroleh KD sebesar dua puluh empat persen dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Livnat dan Zarowin, dalam Daniati menguji komponen arus kas menemukan bukti bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibanding hubungan total arus kas dengan *return*.¹

Diana dan Kusuma menguji pengaruh earnings dan arus kas operasi dalam menjelaskan *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas operasi sebagai suatu variabel penjelas *return* di luar earnings. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya nilai tambah kandungan informasi arus kas di luar earnings dan memberikan bukti bahwa arus kas operasi sangat penting dalam menjelaskan *return* saham.²

¹ Livnat dan Zarowin, *Loc.cit*

² Diana dan Kusuma, *Loc.cit*

Christiawan dan Pradhono menyatakan bahwa variabel *earnings* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dan arus kas operasi paling signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.³

Hartono Triyono menyatakan pemisahan komponen arus kas mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham. Selain itu, pengungkapan informasi arus kas memberi informasi tambahan bagi para pemakai.⁴

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian-penelitian terdahulu lainnya, yaitu yang dilakukan oleh Hartono Triyono melakukan penelitian empiris mengenai kandungan informasi dari arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga atau *return* saham kepada 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. Periode penelitian yang dilakukan adalah untuk tahun 1995-1996. Hasil penelitian menunjukkan pemisahan komponen arus kas mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham. Selain itu, pengungkapan informasi arus kas memberi informasi tambahan bagi para pemakai. Penelitian berhasil didukung oleh data yaitu adanya perbedaan hubungan antara arus kas total dengan harga saham dan hubungan laba akuntansi dengan harga saham.

E. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari ada beberapa keterbatasan yang dialami sehingga hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sampai pada tingkat kebenaran mutlak. Sehingga tidak menutup kemungkinan untuk diadakannya penelitian lanjutan. Diantaranya:

³ Christiawan dan Pradhono, *Loc.cit*

⁴ Hartono Triyono, *Loc.cit*

1. Keterbatasan data, karena waktu penelitian terlalu singkat
2. Variable penelitian, variable penelitian yang hanya terdiri dari dua variable, yaitu Arus Kas Operasi dengan *Return Saham*. Sementara *Return Saham* berhubungan dengan banyak faktor.
3. Sample yang digunakan hanya berdasarkan pada perusahaan manufaktur dan tidak random sehingga hasil penelitian tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi dan memungkinkan terjadinya efek industry.