

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Unit Analisis/Observasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (RRPM) Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh diolah menjadi data kuantitatif baik untuk data variabel independen maupun data variabel dependen. Data penelitian yang digunakan adalah sebanyak 30 perusahaan Manufaktur (Makanan dan Minuman) periode tahun 2007, yaitu laporan keuangan dan harga saham tiap – tiap emiten selama periode pengamatan.

4.1.1. Deskripsi Data.

Sebelum dilakukan pengujian, peneliti akan menganalisa pola data yang digunakan dalam penelitian (setelah data *outlier* dan data ekstrim dikeluarkan)

Tabel 4.1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAK	30	-58157.00	90841.00	19028.2333	30414.56168
AKO	30	-99974.00	83418.00	9611.9000	40259.96366
AKI	30	-95883.00	52538.00	-24790.9667	35495.73719
AKP	30	-95130.00	83962.00	5711.4000	38895.41026
HS	30	102.00	740.00	343.5333	147.47220
Valid N (listwise)	30				

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa variabel laba akuntansi dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai harga rata-rata Rp. 19.028.233,3 dengan

harga minimum Rp. -581.57 dan maksimum Rp. 90.841. sedangkan standar deviasinya sebesar Rp. 30.414.561,68

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa variabel arus kas operasi dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai harga rata-rata Rp. 9.611.900,0 dengan harga minimum Rp. -99.974 dan maksimum Rp. 83.418. sedangkan standar deviasinya sebesar Rp. 40.259.963,66

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa variabel arus kas investasi dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai harga rata-rata Rp. -24.790.966,7 dengan harga minimum Rp. -95.883 dan maksimum Rp. 52.538. sedangkan standar deviasinya sebesar Rp. 35.495.737,19

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa variabel arus kas pendanaan dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai harga rata-rata Rp. 5.711.400,0 dengan harga minimum Rp. -95.130 dan maksimum Rp. 83.962. sedangkan standar deviasinya sebesar Rp. 38.895.410,26

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa variabel Harga Saham dengan jumlah data (N) sebanyak 30 mempunyai harga rata-rata Rp. 343.533,3 dengan harga minimum Rp. 102 dan maksimum Rp. 740. sedangkan standar deviasinya sebesar Rp. 147.472,20

4.1.2. Uji Normalitas Data

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah uji statistik parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Uji Kolmogorov-Smirnov dilakukan dengan membuat hipotesisi

H_0 : data berdistribusi normal

H_a : data tidak berdistribusi normal

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov tampak di bawah ini :

Tabel 4.2
Uji K-S

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
URHSLAK	.116	30	.200*	.963	30	.366

a. Lilliefors Significance Correction

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

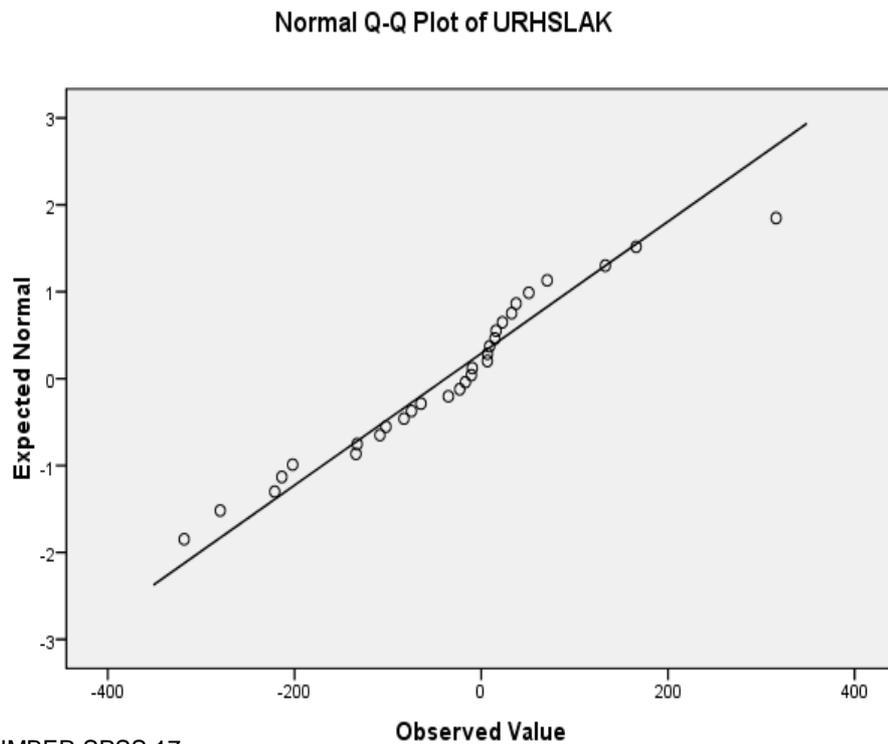
SUMBER SPSS 17

Berdasarkan tabel diatas tingkat signifikan dari uji normalitas data sebesar 0,200. Nilai tersebut selanjutnya dibandingkan dengan tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05 , nilai signifikan dari uji normalitas sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau dengan kata lain data berdistribusi normal.

4.1.3. Uji Normalitas Regresi

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah Populasi data berdistribusi normal atau tidak, data berdistribusi normal apabila memperlihatkan titik – titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti dan mendekati garis diagonal.

Gambar 4.3
Uji Normalitas Regresi

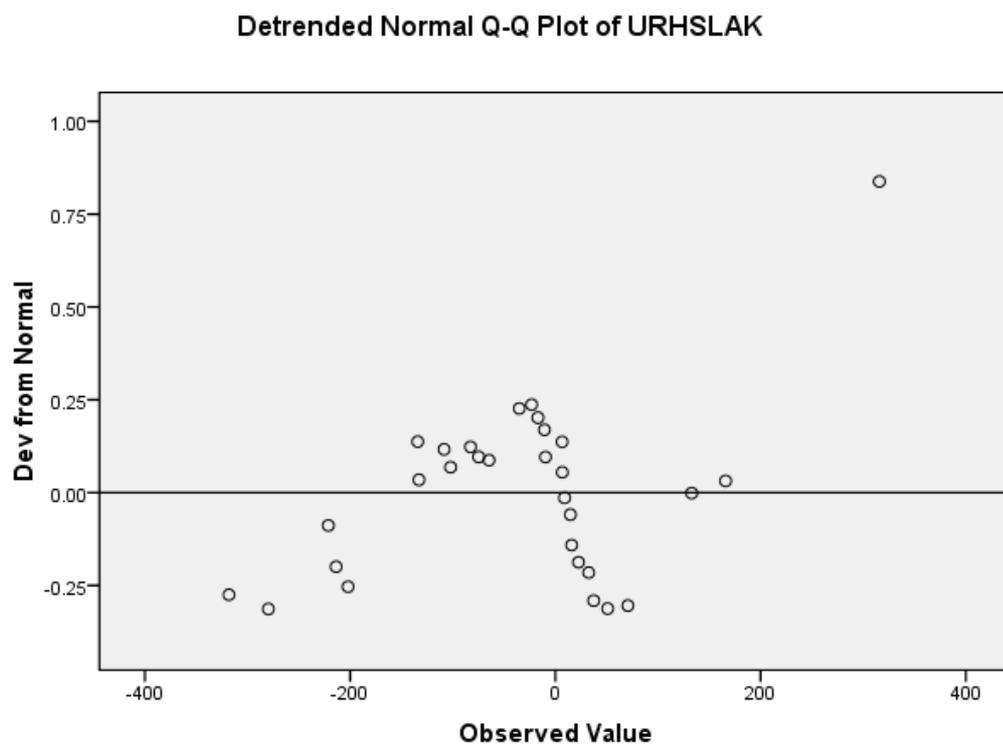


SUMBER SPSS 17

Dengan melihat tampilan grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot memperlihatkan titik – titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti dan mendekati garis diagonal. Grafik ini menunjukkan bahwa model regresi Laba Akuntansi, Aliran Kas Opearasi, Investasi, Pendanaan terhadap Harga Saham layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas regresi.

4.1.4. Uji Linieritas

Gambar 4.4
Uji Linieritas (scatterplot)



SUMBER SPSS 17

Dari grafik scatterplots terlihat bahwa 95% titik – titik menyebar antara -2 sampai dengan 2 , hal ini menunjukkan bahwa model regresi Laba Akuntansi, Aliran Kas Operasi, Investasi, Pendanaan terhadap Harga Saham memenuhi asumsi klasik linieritas.

4.1.5. Uji Asumsi Klasik

4.1.5.1. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.5

**Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas
Coefficients**

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1			
	AKO	.917	1.091
	AKI	.883	1.133
	AKP	.949	1.053
	LAK	.792	1.263

a. Dependent Variable: HS

SUMBER SPSS 17

Data dinyatakan bebas dari gejala Multikolinieritas jika nilai Value Inflation Factor (VIF) ada dibawah 10,0 dan nilai Tolerance diatas 0,100. Hasil perhitungan dari tabel diatas memperlihatkan output SPSS, VIF dan Tolerance mengindikasikan tidak terdapat multikolonieritas. Nilai VIF tidak ada yang melebihi 10. dan nilai tolerance lebih besar dari 0,100. Sehingga dapat diartikan bahwa data sudah memenuhi asumsi klasik uji multikolinieritas.

4.1.5.2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6
Correlations

Correlations			Unstandardized Residual
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	30
LAK		Correlation Coefficient	.067
		Sig. (2-tailed)	.725
		N	30
AKO		Correlation Coefficient	.304
		Sig. (2-tailed)	.103
		N	30
AKI		Correlation Coefficient	-.175
		Sig. (2-tailed)	.356
		N	30
AKP		Correlation Coefficient	-.168
		Sig. (2-tailed)	.376
		N	30

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber spss 17

Dari output correlations di atas, dapat diketahui korelasi antara LAK dengan *Unstandardized Residual* menghasilkan nilai signifikan 0,725. korelasi antara AKO dengan *Unstandardized Residual* menghasilkan nilai signifikan

0,103. korelasi antara AKI dengan *Unstandardized Residual* menghasilkan nilai 0,356. dan korelasi antara AKP dengan *Unstandardized Residual* menghasilkan nilai 0,376. Karena nilai Signifikansi korelasi lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

4.1.5.3. Uji Autokorelasi

Tabel 4.7

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.586 ^a	.344	.239	128.65518	2.090

a. Predictors: (Constant), LAK, AKP, AKO, AKI

b. Dependent Variable: HS

Dari output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 2.090. sedangkan dari table DW dengan signifikanso 0,05 dan jumlah data (n) = 30, serta K = 4 (K adalah jumlah variable independen) diperoleh nilai dl sebesar 1,143 dan du sebesar 1,739. Karena nilai DW (2.090) tidak berada pada daerah antara dl dan du, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah Autokorelasi.

4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1. Pengujian Hipotesis

4.2.1.1. ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

4.2.1.1.1. Analisis Determinasi

Tabel 4.8

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.586 ^a	.344	.239	128.65518	2.090

a. Predictors: (Constant), LAK, AKP, AKO, AKI

b. Dependent Variable: HS

Sumber spss 17

Berdasarkan output diperoleh angka R^2 (R Square) sebesar 0,344 atau 34,4%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 34,4%. Atau variasi variabel independen mampu menjelaskan sebesar 34,4%, lalu nilai koefisien Determinasi (Adjusted R Square) adalah sebesar 0,239, yang berarti variasi perubahan harga saham dipengaruhi Laba Akuntansi dan total Arus Kas sebesar 23,9%, sedangkan sisanya 76,1% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian. Dari hasil regresi di dapat nilai 128.655.18 atau Rp. 128.655.18, hal ini berarti banyaknya kesalahan dalam prediksi harga saham sebesar Rp. 128.655.18

4.2.1.1.2. Uji koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Perumusan Hipotesis:

Ho : Tidak ada pengaruh antara X1, X2, X3, X4 secara bersama-sama terhadap harga saham

Ha : ada pengaruh antara X1, X2, X3, X4 secara bersama-sama terhadap harga saham

Tabel 4.9

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	216889.582	4	54222.396	3.276	.027 ^a
	Residual	413803.884	25	16552.155		
	Total	630693.467	29			

a. Predictors: (Constant), LAK, AKP, AKO, AKI

b. Dependent Variable: HS

SUMBER SPSS 17

Dari Hasil uji F diatas, tingkat signifikan menggunakan 0,05 (5%), dan berdasarkan table diperoleh F hitung sebesar 3.276. dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, df_1 atau $5-1 = 4$, dan df_2 ($n-k-1$) $30-4-1 = 25$, hasil di peroleh untuk f table sebesar 2.991 maka nilai F hitung lebih Besar dibandingkan F table, $F_{hitung} > F_{table}$ ($3.276 > 2.991$). maka Berdasarkan Hipotesis diatas dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif dan signifikan antara Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama terhadap Harga saham. Hasil ini

mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen (arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan) mempunyai kemampuan dalam mempengaruhi harga saham secara bersama-sama disebabkan karena investor beranggapan bahwa informasi dalam laporan keuangan, khususnya informasi dalam laporan arus kas mempunyai peranan penting dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Mereka telah turut mempertimbangkan informasi dalam laporan keuangan ini sebagai dasar berinvestasi. Hal ini sejalan dengan tujuan penyusunan laporan keuangan yang berguna untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi.

4.2.1.1.3. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Tabel 4.10

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	304.048	30.844		9.858	.000
	AKO	.000	.001	.064	.379	.708
	AKI	.001	.001	.170	.988	.333
	AKP	-3.410E-5	.001	-.009	-.054	.957
	LAK	.003	.001	.596	3.271	.003

a. Dependent Variable: HS

Persamaan Regresinya adalah:

$$Y = 304,048 + 0,000 + 0,001 - 3,410E-5 + 0,003$$

Pengujian koefisien regresi variabel Laba Akuntansi (X1) :

Perumusan Hipotesis: Perumusan Hipotesis:

Ho : Secara Parsial tidak ada pengaruh antara X1, secara bersama-sama terhadap harga saham

Ha : Secara Parsial ada pengaruh antara X1, secara bersama-sama terhadap harga saham

Berdasarkan hasil Uji t diatas, dengan tingkat signifikan 0,05 (5%), dan berdasarkan output t hitung sebesar 3,271, maka tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan drajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $30-4-1 = 25$. Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) hasil diperoleh untuk t tabel adalah 2,060. maka nilai t hitung $>$ t table ($3,271 > 2,060$). dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh positif yang signifikan antara Laba Akuntansi terhadap harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Triyono dan Jogiyanto (2000) , Keni (2008), Ferry dan Erni Eka Wati (2004) hasil ini menunjukkan bahwa Laba Akuntansi mempunyai muatan informasi bagi investor di pasar modal. Hasil ini mengindikasikan bahwa peranan Laba Akuntansi yang berasal dari aktivitas perusahaan yang merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar perusahaan. Kemampuan ini didapatkan dari laba akuntansi yang disajikan berdasarkan accrual basis. Hal inilah yang diduga menjadi

penyebab mengapa Laba Akuntansi dapat berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian para investor telah memperhitungkan informasi laba dari aktivitas perusahaan sebagai salah satu faktor penentu pengambilan keputusan investasinya.

Pengujian koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi (X2) :

Perumusan Hipotesis: Perumusan Hipotesis:

Ho : Secara Parsial tidak ada pengaruh antara X2, secara bersama-sama terhadap harga saham

Ha : Secara Parsial ada pengaruh antara X2, secara bersama-sama terhadap harga saham

Berdasarkan hasil Uji t diatas, dengan tingkat signifikan 0,05 (5%), dan berdasarkan output t hitung sebesar 0,379, maka tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $30-4-1 = 25$. Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) hasil diperoleh untuk t tabel adalah 2.060. maka nilai t hitung $< t$ table ($0,379 < 2,060$). dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak. Maka dapat disimpulkan ada pengaruh negatif yang signifikan antara Arus Kas Operasi terhadap harga saham. Hasil ini sejalan dengan Penelitian Lynat dan Zarrowin (1990), hasil ini menunjukkan bahwa walaupun arus kas dari operasi mempunyai muatan informasi bagi investor di pasar modal, akan tetapi investor lebih cenderung melihat peranan Laba Akuntansi, Hasil ini mengindikasikan bahwa peranan Laba Akuntansi yang berasal dari aktivitas perusahaan yang merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup untuk melunasi pinjaman,

memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar perusahaan. Kemampuan ini didapatkan dari laba akuntansi yang disajikan berdasarkan accrual basis. Hal inilah yang diduga menjadi penyebab mengapa arus kas dari operasi Kurang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian para investor mungkin sedikit memperhitungkan informasi arus kas dari aktivitas operasi sebagai salah satu faktor penentu pengambilan keputusan investasinya.

Pengujian koefisien regresi variabel Arus Kas Investasi (X3) :

Perumusan Hipotesis: Perumusan Hipotesis:

Ho : Secara Parsial tidak ada pengaruh antara X3, secara bersama-sama terhadap harga saham

Ha : Secara Parsial ada pengaruh antara X3, secara bersama-sama terhadap harga saham

Berdasarkan hasil Uji t diatas, dengan tingkat signifikan 0,05 (5%), dan berdasarkan output t hitung sebesar 0,988, maka tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $30-4-1 = 25$. Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) hasil diperoleh untuk t tabel adalah 2,060. maka nilai t hitung $< t$ table ($0.988 < 2.060$). dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh antara Arus Kas Investasi terhadap Harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bernard dan Strober (1989) yang mengindikasikan bahwa tidak signifikan antara aliran kas investasi dengan return saham, Bentuk investasi mungkin mempunyai implikasi yang berbeda terhadap kepemilikan pemegang saham.

Arus kas kegiatan investasi adalah menerima dan menagih pinjaman, utang, surat-surat berharga atau modal, aktiva tetap, dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi. Dalam hal ini apabila adanya peningkatan investasi di mungkinkan akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa, sehingga harga saham akan meningkat. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Wardhani (2006) yang mengemukakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara arus kas dari aktivitas investasi dengan harga saham.

Pengujian koefisien regresi variabel Arus Kas Pendanaan (X4) :

Perumusan Hipotesis: Perumusan Hipotesis:

Ho : Secara Parsial tidak ada pengaruh antara X4, secara bersama-sama terhadap harga saham

Ha : Secara Parsial ada pengaruh antara X4, secara bersama-sama terhadap harga saham

Berdasarkan hasil Uji t diatas, dengan tingkat signifikan 0,05 (5%), dan berdasarkan output t hitung sebesar -0,054, maka tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan drajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $30-4-1 = 25$. Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025) hasil diperoleh untuk t tabel adalah -2,060. maka nilai t hitung $< t$ table ($-0,054 < -2,060$). dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara Arus Kas Pendanaan terhadap Harga saham. Hasil ini sejalan

dengan penelitian Wardhani (2006), namun tidak sejalan dengan penelitian Naimah (2000), Barlev dan Livnat (1989). Arus kas masuk dari kegiatan pembiayaan meliputi hasil dari penerbitan surat berharga ekuitas, seperti saham preferen dan saham biasa Arus kas keluar dari kegiatan pembiayaan meliputi pembayaran dividen tunai akuisisi aktiva tetap, dan pembayaran kembali jumlah yang dipinjam. Hasil ini mengidentifikasi bahwa pihak manajemen perusahaan tidak mempunyai kemampuan untuk menghimpun dana dari pihak luar yang dapat digunakan untuk mendukung kegiatan pengembangan usaha perusahaan.

Dari pembahasan diatas dapat ditarik hasil penelitian Dari Hasil uji F diatas atau pengujian secara bersama-sama, dengan tingkat signifikan menggunakan 0,05 (5%), dan berdasarkan table diperoleh F hitung lebih besar dari F table ($F_h > F_t$),). maka H_0 ditolak, artinya Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham.

Dari hasil uji T diatas dapat ditarik hasil penelitian:

Pengujian koefisien regresi variabel Laba Akuntansi (X_1) :

nilai t hitung $>$ t table ($3,271 > 2,060$). maka H_0 ditolak, artinya Laba Akuntansi, berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian terdahulu oleh Triyono dan Jogianto (2000), Keni (2008), Ferry dan Erni Eka Wati (2004). Bahwa laba akuntansi lah yang paling berpengaruh signifikan dengan harga saham.

Pengujian koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi (X2) :

nilai t hitung < t table ($0,379 < 2,060$). maka H_0 diterima, artinya Arus Kas Operasi, tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengujian koefisien regresi variabel Aru Kas Investasi (X3) :

nilai t hitung < t table ($0,988 < 2,060$). maka H_0 diterima, artinya Arus Kas Investasi, tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengujian koefisien regresi variabel Arus Kas Pendanaan (X4) :

maka nilai t hitung < t table ($-0,054 < -2,060$). maka H_0 diterima, artinya Arus Kas Pendanaan, Tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Dari pembahasan keseluruhan arus kas, sama dengan pembahasan penelitian terdahulu oleh Wadhani, bahwa Arus Kas, tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.