BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Gambaran Umum PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk

PT. Asuransi Harapan Aman Pratama (Perusahaan) didirikan pada tanggal 28 Mei 1982 berdasarkan Akta Notaris Trisnawati Mulia, SH No.76 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-1325.HT.01.01.Th.82 tanggal 21 September 1982.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, SH No.1 tanggal 1 Juli 2004 mengenai pembagian saham bonus yang berasal dari kapitalisasi agio saham sampai dengan tahun 2003 dan peningkatan modal dasar Perusahaan menjadi sebesar Rp 50 miliar yang terdiri atas 1 (satu) miliar saham dengan nilai nomimal Rp 50 per saham. Perubahaan modal dasar tersebut telah dilaporkan ke Departemen Kehakiman dan Hak Asasi Manusia pada tanggal 7 Oktober 2004.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah mendirikan dan menjalankan usaha asuransi kerugian termasuk usaha reasuransi kerugian.

Perusahaan berkantor pusat di Jakarta dan memiliki cabang di Bandung dan Surabaya serta kantor pemasaran di Jakarta Selatan, Jakarta Pusat, Semarang dan Medan.

Perusahaan mulai beroperasi komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1983 berdasarkan Surat Ijin Usaha dari Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 633/MD/1983 tanggal 11 Pebruari 1983.

4.1.2 Gambaran Umum PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk

PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk telah menjadi bagian dari dunia bisnis Indonesia sejak tanggal 14 November 1980. Setelah beroperasi selama 25 tahun, pada tanggal 23 Desember 2005 Perseroan resmi tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta.

Perjalanan penting PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk dimulai dari:

- Tanggal 14 November 1980, Perusahaan mengawali kiprahnya sebagai perusahaan yang memberikan pelayanan asuransi yang terpercaya. Perusahaan berkantor pusat di Surabaya dan pada saat itu Jakarta merupakan kantor cabang utama.
- Pada tahun 1982 – 1983, Perusahaan memperluas jaringan usaha dengan membuka kantor cabang di Bandung. Bekerja sama dengan The RedShield Co. Ltd., Singapore, Perusahaan mulai memasarkan produk asuransi kesehatan.

- Pada tahun 1992 – 2000, Perusahaan memperluas daerah pemasarannya dengan membuka kantor perwakilan di Bali dan Malang kemudian Semarang. Untuk memberikan pelayanan yang lebih baik, Perusahaan memindahkan kantor pusat ke Jakarta dan Surabaya menjadi kantor cabang. Perusahaan memperluas daerah pemasaran di pulau Sumatera dengan membuka kantor perwakilan di Pekanbaru.
- Pada tahun 2005, Perusahaan resmi tercatat di Bursa Efek Jakarta sebagai Perusahaan Terbuka. Perusahaan melakukan penawaran umum terbatas untuk memperkuat dan modal kerja Perusahaan guna mendukung peningkatan kinerja Perusahaan.
- Pada tahun 2012, Perusahaan membuka 6 kantor perwakilan baru yaitu Serpong, Cikarang, Muara Bungo, Aceh, Pematang Siantar dan Tanjung Pinang. Pada tahun ini, kantor perwakilan Manado dan Banjarmasin berkembang menjadi kantor cabang.
- Untuk melengkapi jaringan di wilayah Indonesia bagian Tengah, awal tahun 2013 Perusahaan membuka kantor perwakilan Mataram dan Surabaya di Jalan Rajawali. Dan pada akhir tahun 2013, Perusahaan menempati kantor baru di The City Center Tower One lantai 17, Jalan KH Mas Mansyur Kav. 126 Jakarta sebagai kantor pusat.

4.1.3 Gambaran Umum PT Asuransi Bintang Tbk

PT Asuransi Bintang Tbk adalah salah satu perusahaan asuransi umum yang tertua di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Maret 1955 oleh mantan pejuang kemerdekaan 1945 yaitu: Soedarpo Sastrosatomo, Idham, Wibowo, Pang Lay Kim, Ali Budiardjo, Roestam Moenaf, J.R. Koesman dan Ismet. Meski kompetisi semakin ketat, dan dampak globalisasi telah memasuki semua sektor usaha, PT Asuransi Bintang Tbk. tetap memantapkan kehadirannya dalam pasar asuransi dan merayakan hari jadinya yang ke 56 pada tahun 2010.Dengan terus menerus meningkatkan kualitas sumber daya manusia serta system dan prosedurnya, PT Asuransi Bintang Tbk. Terus tumbuh dan berkembang dalam kurun waktu lebih dari 5 dasawarsa. Para pendiri PT Asuransi Bintang Tbk. telah menegakkan dan mengembangkan budaya perusahaan yang berlandaskan tata kelola yang efektif, menjadikan PT Asuransi Bintang Tbk. perusahaan yang terus berkembang dan memberikan manfaat yang berimbang kepada seluruh stakeholders dan pelayanan kepada masyarakat. PT Asuransi Bintang Tbk. secara konsisten menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik dalam menjalankan aktifitas sehari-hari.Menyadari pentingnya sumber daya manusia yang berkualitas tinggi, PT Asuransi Bintang Tbk. pada tahun 1984 memulai program pelatihan eksekutif, yang sampai saat ini sudah mencapai 15 angkatan dengan mencetak lebih dari 150 orang calon eksekutif bidang asuransi umum, yang tersebar di berbagai perusahaan asuransi umum dan pialang asuransi di Indonesia. Kerusuhan Mei 1998, memberi pelajaran yang berharga bagi PT Asuransi Bintang Tbk. karena untuk pertama kalinya PT Asuransi Bintang Tbk. menimba pengalaman

menyelesaikan lebih dari 400 kasus klaim secara serempak. Sehingga ketika peristiwa banjir besar melanda Jakarta dan daerah lainnya pada awal tahun 2002, PT Asuransi Bintang Tbk. telah memiliki keahlian untuk menyelesaikan klaim massal akibat banjir tersebut dengan baik dan cepat. Hal yang sama juga terbukti pada penyelesaian Interm Payment klaim Terorisme & Sabotase (TS) di Hotel JW Marriot tahun 2009 yang dalam waktu relatif cepat Hotel tersebut sudah dapat berfungsi kembali secara normal. Menjelang akhir 2006 PT Asuransi Bintang Tbk. melakukan Penawaran Umum Terbatas yang pertama untuk memperoleh tambahan modal guna meningkatkan kapasitas untuk menahan risiko, dan mulai memasuki bisnis asuransi yang berbasis syariah pada tahun 2007.

PT Asuransi Bintang Tbk. terus memperkokoh diri melalui fokus pada pelayanan, dan peningkatan infrastruktur perusahaan. Mencermati kondisi pasar asuransi umum sekarang dan pada masa yang akan datang, PT Asuransi Bintang Tbk. menetapkan visinya yang baru yaitu penyedia solusi asuransi yang terkemuka dalam profitabilitas melalui kemampuan beradaptasi, berkreasi & teknologi.

4.1.4 Gambaran Umum PT Asuransi Dayin Mitra Tbk

Sebagai salah satu pemain dalam industri asuransi, PT Asuransi Dayin Mitra Tbk terbukti telah mampu melewati periode krisis dengan tetap menjaga tingkat pertumbuhan wajar. Semua itu merupakan wujud dari komitmen perusahaan pada nasabah dan ikut berperan dalam pembangunan perekonomian

Indonesia. Sebagai perusahaan publik, perseroan pun tetap berupaya membuktikan komitmen kepada para pemegang sahamnya.

PT Asuransi Dayin Mitra Tbk, didirikan tanggal 1 April 1982 dan mulai beroperasi pada bulan Juli 1982. Kantor pusat berlokasi di Wisma Sudirman Annex, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 34, Jakarta. Perusahaan mempunyai 10 kantor cabang dan 4 kantor pemasaran yang terletak di sejumlah kota di Indonesia.

Induk usaha ASDM adalah PT Equity Development Investment Tbk, dan induk usaha terakhir adalah Pinnacle Asia Diversified Fund.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASDM adalah menjalankan usaha dalam bidang asuransi kerugian termasuk usaha prinsip syariah. Saat ini, ASDM menyediakan berbagai jenis asuransi, antara lain: asuransi kebakaran, asuransi kendaraan bermotor, asuransi pengangkutan, asuransi rekayasa, asuransi perjalanan, asuransi kesehatan, asuransi uang, asuransi kecelakaan diri dan asuransi syariah.

Pada tanggal 31 Oktober 1989, Perusahaan memperoleh Surat Izin Emisi Saham dari Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana ASDM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran perdana Rp6.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 15 Desember 1989.

4.1.5 Gambaran Umum PT Asuransi Jasa Tania Tbk

Dekade 1980 Perseroan didirikan dengan nama PT Maskapai Asuransi Jasa Tania pada tahun 1979 yang berdomisili di Bandung, dengan bisnis yang berbasiskan kepercayaan dari PT Perkebunan I-XXIX. Pada periode ini operasional Perseroan didukung oleh jaringan 5 kantor cabang dan 1 kantor perwakilan. Dengan semakin berkembangnya kegiatan usaha, sejak tahun 1987 domisili Perseroan dipindahkan dari Bandung ke Jakarta.

Dekade 1990 Dengan semakin meningkatnya kepercayaan dari PT Perkebunan I-XXXII dan berkembangnya industri asuransi, perseroan mulai mengembangkan bisnisnya disektor perbankan, badan usaha milik negara dan badan usaha milik swasta. Dalam rangka meningkatkan pelayanan kepada pelanggan, Perseroan memperluas jaringan dengan menambah 2 kantor cabang dan 1 kantor perwakilan.

Dekade 2000 Dengan melihat peluang pasar yang ada, Perseroan memfokuskan segmentasi usaha di sektor korporasi dan ritel, dengan pendekatan pengembangan manajemen resiko dan pusat pelayanan pelanggan yang berorientasi "customer care". Untuk membentuk corporate image, perseroan melakukan perubahan seiring dengan diluncurkannya produk unggulan, yaitu JT OTO, JT CARE dan JT GRIYA. Untuk lebih dekat dengan pelanggan, Perseroan, menambah jaringan distribusi menjadi 10 kantor cabang, 1 kantor pemasaran dan beberapa outlet.

Dekade 2010 Dengan semakin berkembangnya industri perasuransian, Perseroan secara terus menerus meningkatkan kinerja operasionalnya dengan

mengembangkan jaringan pemasaran sehingga saat ini Perseroan telah memiliki 12 Kantor Cabang, 7 Kantor Pemasaran dan 4 Unit Pemasaran. Selain itu Perseroan juga telah mengembangkan produk asuransi yang dipasarkan, yaitu Surety Bond dan Asuransi Kesehatan, untuk memenuhi kebutuhan pasar asuransi yang terus berkembang. Perseroan juga secara konsisten menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance), baik di jajaran Pengurus maupun karyawan Perseroan, sehingga secara simultan dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder.

4.1.6 Gambaran Umum PT Asuransi Ramayana Tbk

PT. Asuransi Ramayana Tbk didirikan tanggal 6 Agustus 1956 dengan Akta Notaris Raden Meester Soewandi No. 14 dan disahkan dengan Penetapan Menteri Kehakiman Republik Indonesia tanggal 15 September 1956 No. J.A.5/67/16 dengan nama PT. Maskapai Asuransi Ramayana.

Tujuan didirikannya perusahaan asuransi tersebut adalah untuk memenuhi kebutuhan proteksi atas barang-barang impor dan ekspor NV. Agung yang saat itu dipimpin oleh F.S. Harjadi dan R.G. Doeriat.

Nama PT. Asuransi Ramayana mulai digunakan setelah diadakan perubahan nama dengan Akta Notaris Muhani Salim, SH No. 95 dan disahkan dengan Keputusan Menteri Kehakiman No. C.2.5040-HT01.04.TH 86 tanggal 19 Juli 1986.

Pada tahun 1990 Perusahaan memperoleh Surat Ijin Emisi Saham dari Bapepam No. SI-078/SHM/MK.01/1990 tanggal 30 Januari 1990 untuk

melaksanakan penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak 2 (dua) juta lembar saham.

Pada tahun yang sama, Perusahaan mendapatkan persetujuan dari Bapepam No. 1638/PM/1990 tanggal 19 September 1990, untuk mencatatkan sahamnya secara parsial pada Bursa Efek Jakarta sebanyak 1 (satu) juta lembar saham dengan nilai nominal masing-masing Rp 1.000 per saham. Pada tanggal 8 Desember 2000 Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Pada tanggal 10 Desember 2001 Perusahaan telah menandatangani Perjanjian tentang Pendaftaran Efek bersifat ekuitas di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) No. SP-108/PE/KSEI/2001 tanggal 10 Desember 2001 untuk melakukan konversi saham menjadi catatan elektronik (*scriptless trading*). Dengan demikian, terhitung sejak tanggal 20 Pebruari 2002 perdagangan saham perusahaan yang terjadi di Bursa Efek akan diselesaikan dengan menggunakan layanan C-BEST *(The Central Depository and Book entry Settlement System)* atau dengan cara pemindahbukuan dalam sistem KSEI.

Pada tanggal 5 Oktober 2005 dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa pemegang saham menyetujui untuk membuka Kantor Cabang Syariah sebagai tanggapaan atas semakin banyaknya permintaan jasa asuransi yang berbasis syariah. Perusahaan memiliki 28 Kantor Cabang / Unit dan 7 Perwakilan dengan jumlah karyawan sebanyak 600 orang.

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Perkembangan Arus Kas pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013

Informasi Arus Kas memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan Arus Kas yang mengklasifikasikan Arus Kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode tertentu.

Bagi para pengguna laporan keuangan, informasi tentang Arus Kas berguna sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan Arus Kas tersebut.

Arus Kas dapat dihitung dengan mengklasifikasikan Arus Kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode tertentu.

- Arus Kas Operasi
- Arus Kas Investasi
- Arus Kas Pendanaan

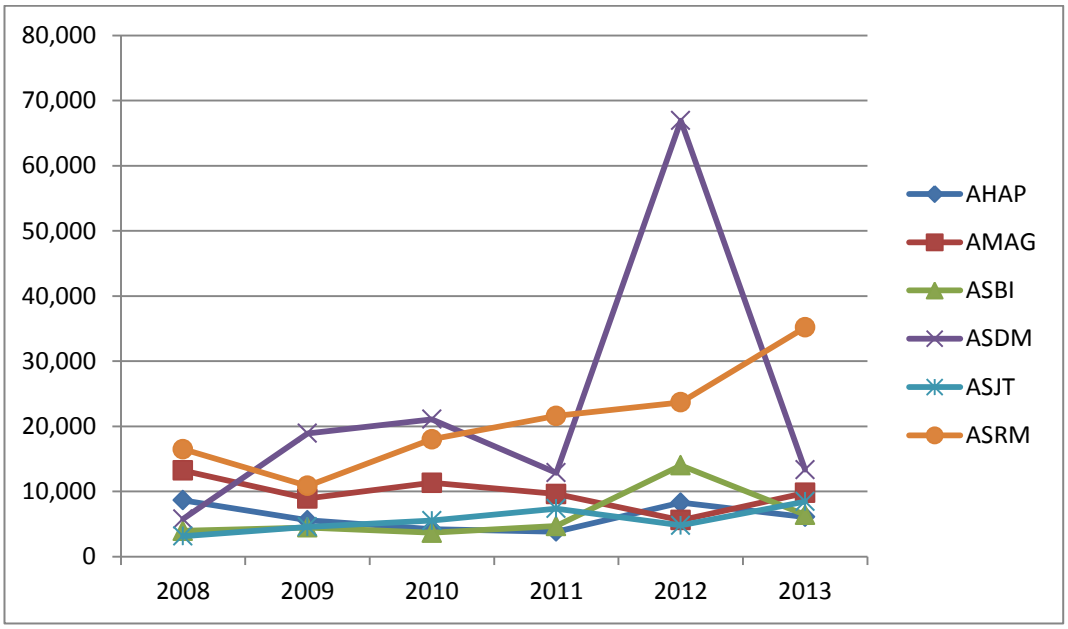
Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan Arus Kas dari periode 2008-2013, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perkembangan Arus Kas pada perusahaan Asuransi
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013
(dalam jutaan rupiah)

Perusahaan	Tahun	Arus Kas (Rp)	Perkembangan (%)	
Asuransi Harta Aman Pratama.Tbk (AHAP)	2008	8.645	-	-
	2009	5.576	(35,50)	Turun
	2010	4.206	(24,57)	Turun
	2011	3.873	(7,92)	Turun
	2012	8.270	113,53	Naik
	2013	6.094	(26,31)	Turun
Asuransi Multi Artha Guna.Tbk (AMAG)	2008	13.221	-	-
	2009	8.929	(32,47)	Turun
	2010	11.318	26,75	Naik
	2011	9.602	(15,16)	Turun
	2012	5.594	(41,74)	Turun
	2013	9.789	74,99	Naik
Asuransi Bintang.Tbk (ASBI)	2008	3.959	-	-
	2009	4.486	13,31	Naik
	2010	3.653	(18,57)	Turun
	2011	4.687	28,31	Naik
	2012	14.011	198,93	Naik
	2013	6.419	(54,19)	Turun
Asuransi Dayin Mitra.Tbk (ASDM)	2008	5.775	-	-
	2009	18.930	227,80	Naik
	2010	21.088	11,40	Naik
	2011	12.873	(38,96)	Turun
	2012	66.913	419,80	Naik
	2013	13.331	(80,10)	Turun
Asuransi Jasa Tania.Tbk (ASJT)	2008	3.157	-	-
	2009	4.571	44,81	Naik
	2010	5.530	21,10	Naik
	2011	7.362	33,13	Naik
	2012	4.805	(34,73)	Turun
	2013	8.465	76,17	Naik
Asuransi Ramayana.Tbk (ASRM)	2008	16.482	-	-
	2009	10.851	(34,16)	Turun
	2010	18.000	66,10	Naik
	2011	21.591	19,95	Naik
	2012	23.674	9,65	Naik
	2013	35.190	48,64	Naik

Sumber: *Indonesia Stock Exchange* (data diolah)

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Arus Kas pada perusahaan Asuransi dapat dilihat dari grafik berikut:



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Arus Kas pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013

Pada tabel dan grafik 4.1 diatas terlihat bahwa pada tahun 2013 kebanyakan sampel menunjukkan penurunan, terlihat dari awal periode pengamatan, yaitu pada tahun 2008 sampai pada tahun 2011 Arus Kas terlihat bergerak fluktuatif namun terlihat hampir merata, sedangkan pada tahun 2012 beberapa perusahaan mulai mengalami penurunan Arus Kas, kecuali perusahaan Asuransi Dayin Mitra.Tbk yang mengalami peningkatan. Puncaknya pada tahun 2013 kebanyakan perusahaan mengalami penurunan Arus Kas, ini merupakan dampak dari tingginya suku bunga dan biaya logistik yang relatif tidak bersaing. Masalah ini menyebabkan tingginya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan sehingga banyak perusahaan yang memiliki sedikit cadangan kas.

(http://www.indoleader.com)

4.2.2 Perkembangan *Return On Asset* pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013

Return On Asset (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang sangat penting untuk dijadikan pertimbangan sebelum melakukan investasi, hasil dari perhitungan *Return On Asset* diyakini memiliki kemampuan yang baik dalam memprediksikan kinerja perusahaan, karena *Return On Asset* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivanya untuk memperoleh pendapatan. *Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai asset tersebut.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau *asset* yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

Return On Asset dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \text{X}100\%$$

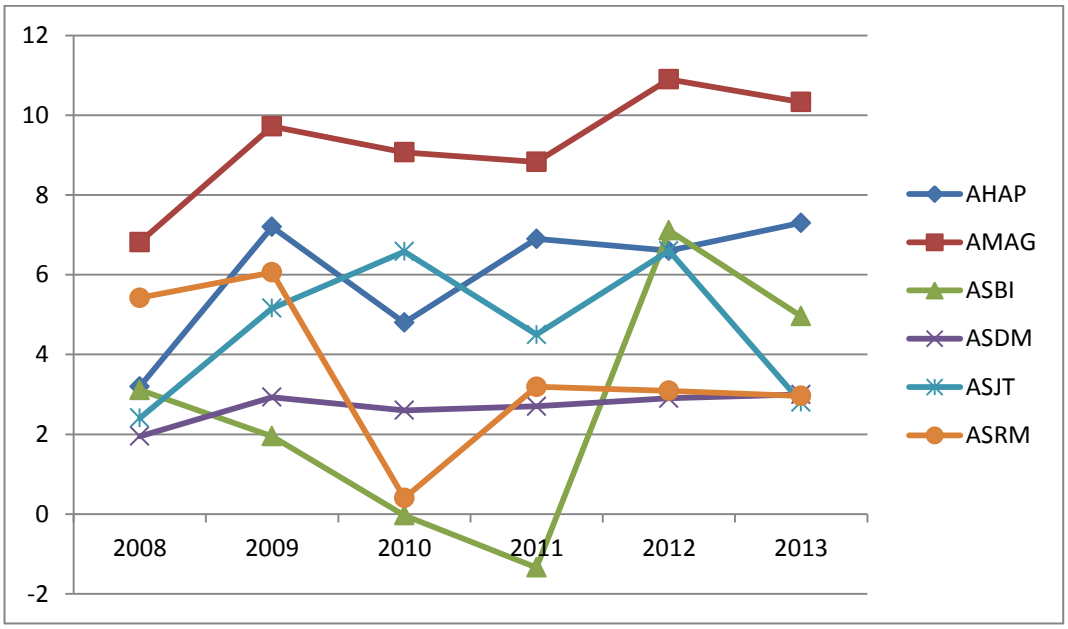
Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan *Return On Asset* dari periode 2008-2013, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2
Perkembangan ROA pada Perusahaan Asuransi
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013

Perusahaan	Tahun	ROA (%)	Perkembangan (%)	
Asuransi Harta Aman Pratama.Tbk (AHAP)	2008	3,2	-	-
	2009	7,2	125	Naik
	2010	4,8	(33,3)	Turun
	2011	6,9	43,75	Naik
	2012	6,6	(4,35)	Turun
	2013	7,3	10,61	Naik
Asuransi Multi Artha Guna.Tbk (AMAG)	2008	6,82	-	-
	2009	9,72	42,52	Naik
	2010	9,07	(6,69)	Turun
	2011	8,83	(2,65)	Turun
	2012	10,90	23,44	Naik
	2013	10,33	(5,23)	Turun
Asuransi Bintang.Tbk (ASBI)	2008	3,11	-	-
	2009	1,95	(37,31)	Turun
	2010	(0,03)	(101,54)	Turun
	2011	(1,34)	4366,67	Turun
	2012	7,11	(630,62)	Naik
	2013	4,96	(30,24)	Turun
Asuransi Dayin Mitra.Tbk (ASDM)	2008	1,95	-	-
	2009	2,93	50,26	Naik
	2010	2,6	(11,27)	Turun
	2011	2,7	3,85	Naik
	2012	2,9	7,41	Naik
	2013	3,0	3,45	Naik
Asuransi Jasa Tania.Tbk (ASJT)	2008	2,41	-	-
	2009	5,16	114,11	Naik
	2010	6,58	27,52	Naik
	2011	4,5	(31,61)	Turun
	2012	6,6	46,72	Naik
	2013	2,8	(57,62)	Turun
Asuransi Ramayana.Tbk (ASRM)	2008	5,42	-	-
	2009	6,06	11,81	Naik
	2010	0,40	(93,43)	Turun
	2011	3,19	697,5	Naik
	2012	3,09	(3,14)	Turun
	2013	2,96	(4,21)	Turun

Sumber: *Indonesia Stock Exchange* (data diolah)

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai Perkembangan *Return On Asset* pada perusahaan Asuransi dapat dilihat dari grafik berikut:



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan ROA pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013

Pada tabel dan grafik 4.2 tersebut terlihat bahwa *Return On Asset* selalu mengalami perubahan setiap tahunnya, terlihat mulai tahun 2009 kebanyakan perusahaan menunjukkan peningkatan, hanya perusahaan Asuransi Bintang.Tbk yang menunjukkan penurunan, begitu juga dengan tahun 2010 hingga pada tahun 2011 kebanyakan perusahaan mengalami peningkatan ROA, sedangkan pada tahun 2012 beberapa perusahaan mulai mengalami penurunan tingkat ROA, hingga pada tahun 2013 terlihat dengan jelas penurunan tersebut, terlihat hanya perusahaan PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk yang mengalami sedikit peningkatan. Ini disebabkan karena beberapa faktor diantaranya adalah dengan munculnya keluhan dari sejumlah pengusaha misalnya yang selalu menilai bahwa telah terjadi tumpang tindih kebijakan yang dikeluarkan institusi negara, sehingga

membuat kondisi investasi kurang bergairah, yang berdampak kepada tidak mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi dan membantu negara mengurangi defisit neraca perdagangan dan defisit neraca pembayaran pada tahun berjalan yang semakin akut. Melihat kondisi ini adalah wajar jika kemudian beberapa perusahaan yang bergerak di bidang asuransi misalnya jarang melakukan ekspansi, karena *energy cost* yang terlalu mahal. Hal tersebut yang menyebabkan meningkatnya jumlah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan sehingga beberapa perusahaan sulit untuk mendapatkan laba, dan mempengaruhi tingkat *Return On Asset* perusahaan tersebut. (http://www.indoleader.com)

4.2.3 Perkembangan *Return* Saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013

Return Saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Juga merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi serta merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Return Saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} X100\%$$

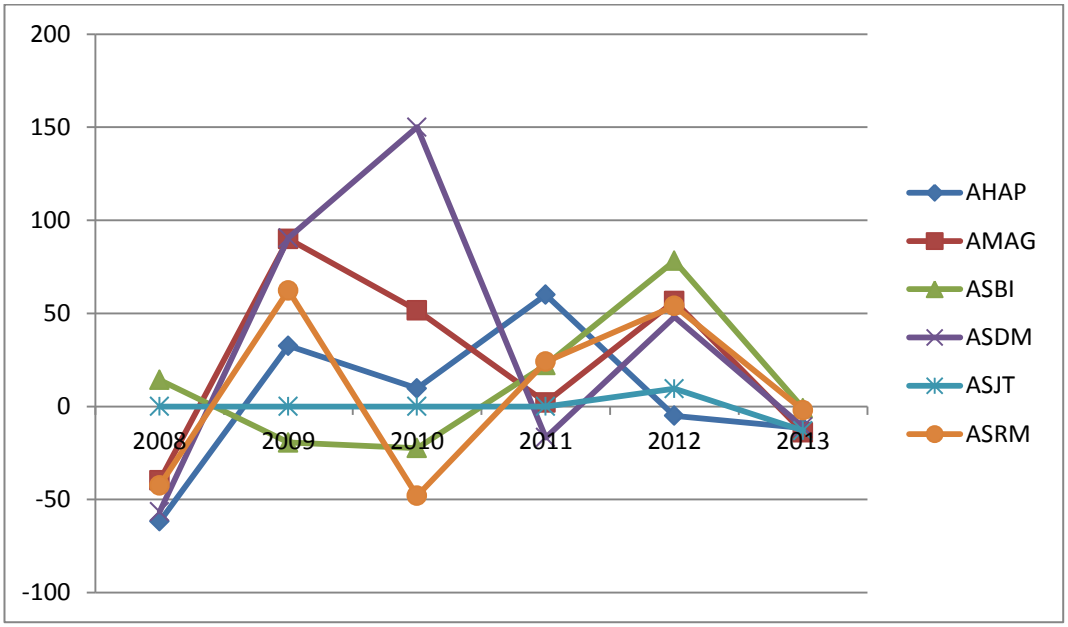
Tabel dan grafik dibawah ini adalah perkembangan *Return* Saham dari periode 2008-2013, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.3
Perkembangan *Return Saham* pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013

Perusahaan	Tahun	*Return* saham	Perkembangan (%)	
Asuransi Harta Aman Pratama.Tbk (AHAP)	2008	(61,8)	-	-
	2009	32,56	(152,71)	Naik
	2010	9,65	(70,36)	Turun
	2011	60	521,76	Naik
	2012	(5,0)	(108,33)	Turun
	2013	(11,58)	120	Turun
Asuransi Multi Artha Guna.Tbk (AMAG)	2008	(39,75)	-	-
	2009	90	326,42	Naik
	2010	51,61	(42,65)	Turun
	2011	2,1	(95,93)	Turun
	2012	56,5	2590,48	Naik
	2013	(13,91)	(124,62)	Turun
Asuransi Bintang.Tbk (ASBI)	2008	14,28	-	-
	2009	(19,4)	(235,85)	Turun
	2010	(22,41)	15,52	Turun
	2011	22,2	(199,06)	Naik
	2012	78,2	252,25	Naik
	2013	(1,02)	(101,30)	Turun
Asuransi Dayin Mitra.Tbk (ASDM)	2008	(56,55)	-	-
	2009	90,5	(2,60)	Naik
	2010	150	65,75	Naik
	2011	(16,7)	(111,13)	Turun
	2012	48	(387,43)	Naik
	2013	(11)	(122,92)	Turun
Asuransi Jasa Tania.Tbk (ASJT)	2008	0	-	-
	2009	0	0	Tetap
	2010	0	0	Tetap
	2011	0	0	Tetap
	2012	9,52	0	Naik
	2013	(13,04)	(236,98)	Turun
Asuransi Ramayana.Tbk (ASRM)	2008	(42,45)	-	-
	2009	62,3	(246,76)	Naik
	2010	(48)	(177,05)	Turun
	2011	24	(150)	Naik
	2012	54	125	Naik
	2013	(2,04)	(103,81)	Turun

Sumber: *Indonesia Stock Exchange* (data diolah)

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai Perkembangan *Return* Saham pada perusahaan Asuransi dapat dilihat dari grafik berikut:



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan *Return* Saham pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013

Dari tabel dan grafik diatas terlihat dengan jelas bahwa tingkat *return* saham pada tahun 2013 menunjukkan penurunan, terlihat dari beberapa tahun sebelumnya bahwa *return* saham mengalami pergerakan naik dan turun, pada tahun 2012 semua sampel menunjukkan peningkatan kecuali perusahaan Asuransi Harta Aman Pratama Tbk yang mengalami penurunan, namun berbeda dengan tahun 2013 yaitu terjadi penurunan tingkat pengembalian saham yang sangat drastis, ini disebabkan karena perusahaan Asuransi dalam negeri dianggap belum mampu bersaing dalam perdagangan bebas pada tahun 2015 mendatang, sehingga ada keraguan investor akan penanaman modalnya pada sektor ini, dan menyebabkan banyak para investor yang mengambil dana atau menjual sahamnya. Sehingga mempengaruhi pergerakan harga saham yang tentu akan mempengaruhi *return* suatu saham. (http://www.neraca.co.id)

4.3 Analisis Verifikatif

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk menganalisis hubungan linear anatara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan kata lain untuk mengetahui besarnya pengaruh Arus Kas, Tingkat Pengembalian Aktiva terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan program *software* SPSS 16.0 for windows. Berikut merupakan perhitungan regresi berganda secara komputerisasi dengan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut:

Tabel 4.4
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.356	12.713		-.343	.734
	Arus Kas	.967	.645	.250	1.498	.144
	Tingkat Pengembalian Aktiva	1.540	1.671	.154	.922	.363

a. Dependent Variable: tingkat pengembalian saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -4.356 + 0.967\ X_1 + 1.540\ X_2 + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas diperoleh nilai konstanta sebesar -4.356. artinya jika variabel Tingkat Pengembalian Saham (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua varibel bebasnya, maka besarnya rata-rata Tingkat Pengembalian Saham akan bernilai -4.356.

Tanda koefisien variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari variabel yang bersangkutan dengan Tingkat Pengembalian Saham. Koefisien regresi untuk variabel bebas X_1 bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara Arus Kas (X_1) dengan Tingkat Pengembalian Saham (Y). Koefisien regresi variabel X_1 sebesar 0.967 mengandung arti untuk setiap pertambahan Arus Kas (X_1) sebesar satu juta rupiah akan menyebabkan meningkatnya Tingkat Pengembalian Saham (Y) sebesar 0.967.

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara Tingkat Pengembalian Aktiva (X_2) dengan Tingkat Pengembalian Saham (Y). Koefisien regresi variabel X_2 sebesar 1.540 mengandung arti untuk setiap pertambahan Tingkat Pengembalian Aktiva (X_2) sebesar satu persen akan menyebabkan meningkatnya Tingkat Pengembalian Saham (Y) sebesar 1.540.

2. Uji Asumsi klasik

Dalam mencari keabsahan analisis regresi berganda, peneliti ini akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator yang baik. Adapun ke empat uji asumsi klasik itu adalah:

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Berikut merupakan tabel Uji Normalitas sebagai berikut:

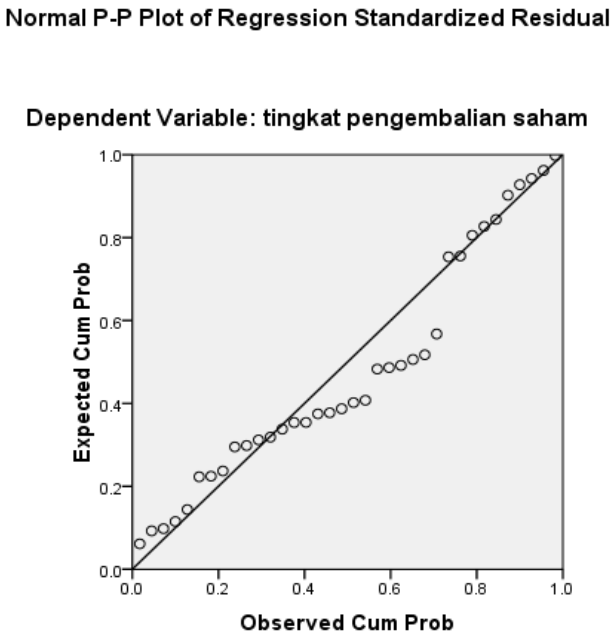
Tabel 4.5
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	43.56769656
Most Extreme Differences	Absolute	.177
	Positive	.177
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		1.060
Asymp. Sig. (2-tailed)		.211

a. Test distribution is Normal.

Berikut merupakan grafik normal *probability* plot sebagai berikut:



Gambar 4.4
Grafik Normal Probability-plot of Regression Standardized Residual

Berdasarkan tabel dan gambar di atas dapat dilihat nilai sig (0,211) > a (0,05). Karena nilai sig > 0,05 maka tidak terdapat masalah pada uji normalitas sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:

1. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dari nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.6
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	arus kas	.998	1.002
	tingkat pengembalian aktiva	.998	1.002

Berdasarkan tabel diatas nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel:

1. Nilai *tolerance* Arus Kas, 0,998 > 0,10
2. Nilai *tolerance* Tingkat Pengembalian Aktiva, 0,998 > 0,10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh VIF untuk masing-masing variabel:

1. VIF variabel Arus Kas, 1,002 < 10
2. VIF variabel Tingkat Pengembalian Aktiva, 1,002 < 10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva, artinya bahwa diantara variabel bebas Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva tidak terdapat korelasi yang

cukup kuat antara sesama variabel bebas dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak efisien. Untuk menguji homogenitas varian dari residual digunakan uji rank spearman rho, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai *absolut* dari *residul* (error). Apabila koefisien dari masing-masing variabel independen ada yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5% mengindikasi adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			arus kas	tingkat pengembalian aktiva	Unstandardardized Residual
Spearman's rho	arus kas	Correlation Coefficient	1.000	-.029	-.120
		Sig. (2-tailed)	.	.867	.487
		N	36	36	36
	tingkat pengembalian aktiva	Correlation Coefficient	-.029	1.000	.112
		Sig. (2-tailed)	.867	.	.514
		N	36	36	36
	Unstandardardized Residual	Correlation Coefficient	-.120	.112	1.000
		Sig. (2-tailed)	.487	.514	.
		N	36	36	36

Berdasarkan hasil korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel diatas dapat dilihat bahwa korelasi antara variabel Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva sebagai berikut:

1. Nilai *Correlation Coefficient* Arus Kas sebesar -0.120 > 0.05
2. Nilai *Correlation Coefficient* Tingkat pengembalian aktiva -0.112 > 0.05

Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, artinya variabel pengganggu e (error) memiliki varian yang sama sepanjang observasi dari berbagai nilai dari variabel bebas, hal ini berarti data pada setiap variabel bebas memiliki rentangan yang sama, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada veriabel lagi di antara variabel independen.

Hipotesis yang akan diuji adalah:

Ho : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

Ha : ada aoutokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.288[a]	.083	.027	44.868510	1.964

a. Predictors: (Constant), tingkat pengembalian aktiva, arus kas

b. Dependent Variable: tingkat pengembalian saham

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1.964 sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 30 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 1,283 dan batas atasnya (d_U) = 1,566. karena nilai Durbin-Watson model regresi DW (1.964) > d_L(1,514), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

3. Uji Koefisien Korelasi Pearson

Analisis koefisien korelasi pearson digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya hubungan linier antara Arus Kas, Tingkat Pengembalian Aktiva dan Tingkat Pengembalian Saham. Kegunaannya untuk mengetahui derajat hubungan dan kontribusi variabel bebas (independent) dengan variabel terikat (dependent).

A. Secara korelasi parsial antara X_1 (Arus Kas) dengan Y (Tingkat Pengembalian Saham), apabila X_2 (Tingkat Pengembalian Aktiva) dianggap konstan dengan perhitungan dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut:

Tabel 4.9

Korelasi Secara parsial Antara Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Saham

Correlations

Control Variables			arus kas	tingkat pengembalian saham
tingkat pengembalian aktiva	arus kas	Correlation	1.000	.252
		Significance (2-tailed)	.	.144
		Df	0	33
	tingkat pengembalian saham	Correlation	.252	1.000
		Significance (2-tailed)	.144	.
		Df	33	0

Hasil perhitungan SPSS 16.0 for windows menghasilkan nilai r yang sama yaitu 0,252 dengan arah positif. nilai r tersebut berarti bahwa hubungan antara variabel X_1 dan Y bersifat positif. Artinya Arus Kas memiliki hubungan yang rendah dengan Tingkat Pengembalian Saham, dikatakan rendah karena nilai korelasi sebesar 0,252 berada pada interval 0,20-0,399 yang dapat dilihat pada tabel interpretasi. Arah positif menggambarkan bahwa ketika Arus Kas meningkat maka Tingkat Pengembalian Saham akan meningkat.

B. Secara korelasi parsial antara X_2 (Tingkat Pengembalian Aktiva) dengan Y (Tingkat Pengembalian Saham), apabila X_1 (Arus Kas) dianggap konstan dengan perhitungan dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows sebagai berikut:

Tabel 4.10
Korelasi Secara Parsial Antara Tingkat Pengembalian Aktiva dan Tingkat Pengembalian Saham

Correlations

Control Variables			tingkat pengembalian aktiva	tingkat pengembalian saham
arus kas	tingkat pengembalian aktiva	Correlation	1.000	.158
		Significance (2-tailed)	.	.363
		Df	0	33
	tingkat pengembalian saham	Correlation	.158	1.000
		Significance (2-tailed)	.363	.
		Df	33	0

Hasil perhitungan dengan SPSS 16.0 for windows menghasilkan nilai r yaitu 0.158. Nilai r tersebut berarti bahwa hubungan antara variabel X_2 dan Y bersifat positif. Hubungan antara variabel X_2 (Tingkat Pengembalian Aktiva) dan Y (Tingkat Pengembalian Saham) dikatakan sangat rendah karena korelasi sebesar 0.158 berada pada interval 0,00-0,199 yang dapat dilihat pada tabel interpretasi.

4. Uji Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh X_1 (Arus Kas) dan X_2 (Tingkat Pengembalian Aktiva) terhadap Y (Tingkat Pengembalian Saham) dapat diketahui dengan menggunakan analisis koefisien determinasi atau singkat Kd yang diperoleh dengan mengkuadratkan koefisien korelasinya.

a. Cara pertama dengan perhitungan manual, yaitu:

Kd = r^2 x 100%

= $(0.288)^2$ x 100%

= 0.082944 x 100%

= 8.2944

Kd = 8.3%

b. Cara kedua dengan perhitungan menggunakan program SPSS 16.0 for windows, yaitu:

Tabel 4.11
Uji Koefisien Determinasi Arus Kas, Tingkat Pengembalian Aktiva dengan Tingkat Pengembalian Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.288[a]	.083	.027	44.868510

a. Predictors: (Constant), tingkat pengembalian aktiva, arus kas

Berdasarkan perhitungan manual dan hasil *output* menggunakan SPSS 16.0 for windows dapat diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 0,288 ini berarti bahwa secara parsial Arus Kas (X_1), Tingkat Pengembalian Aktiva (X_2) mempengaruhi Tingkat Pengembalian Saham (Y) adalah sebesar 8,3% sedangkan sisanya sebesar 91,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Dengan demikian dapat dikatakan Arus Kas, Tingkat Pengembalian Aktiva tetap mempengaruhi Tingkat Pengembalian Saham.

Tabel 4.12
Pengaruh Parsial Dengan Rumus Beta X Zero Order

Model		Standardized Coefficients	Correlations		
		Beta	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)				
	arus kas	.250	.243	.252	.250
	tingkat pengembalian aktiva	.154	.143	.158	.154

Berikut adalah hasil pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap terikat dengan rumus X zero order:

1. Variabel Arus Kas = 0,250 x 0,243 = 0,06075 x 100% = 6,1%
2. Variabel Tingkat Pengembalian Saham = 0.154 x 0.143 = 0,0220 x 100% = 2,2%

Dari hasil perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat adalah variabel Arus Kas (X_1) sebesar 6,1% dan diikuti dengan variabel Tingkat Pengembalian Aktiva (X_2) sebesar 2,2%. dengan demikian pengaruh secara keseluruhan sebesar 8,3% sedangkan sisanya 91,7% merupakan kontribusi variabel lain.

4.3.1 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F)

Untuk menguji secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F.

Penetapan Hipotesis:

H0 : β1 = β2, = 0 Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham secara simultan.

H1 : β1 = β2, ≠ 0 Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham secara simultan.

Taraf signifikansi (a): 0,05

Kriteria uji: Tolak Ho jika nilai F-hitung > F-tabel.

Terima Ha jika nilai F-hitung < F-tabel.

Nilai statistik uji F dapat diketahui dari tabel *output* berikut:

Tabel 4.13
Pengujian Hipotesis secara simultan Arus Kas, Tingkat Pengembalian Aktiva terhadap Tingkat Pengembalian Saham

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5994.258	2	2997.129	1.489	.240[a]
	Residual	66435.046	33	2013.183		
	Total	72429.305	35			

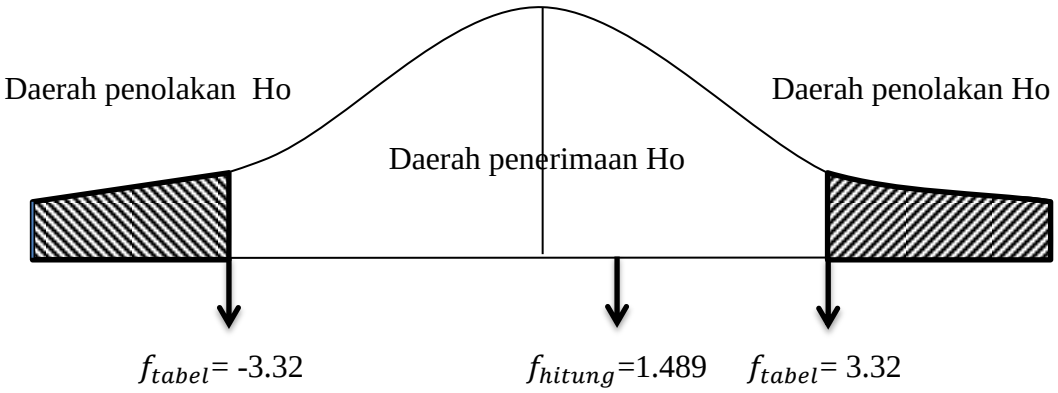
a. Predictors: (Constant), tingkat pengembalian aktiva, arus kas

b. Dependent Variable: tingkat pengembalian saham

Berdasarkan tabel *output* di atas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 1.489. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F tabel. Dengan a=0,05, db1=2 dan db2=30, diketahui nilai F tabel sebesar 3.32. Dari nilai-nilai di atas, diketahui nilai F hitung (1.489) < F tabel (3.32), sehingga Ha diterima artinya F-hitung lebih kecil daripada F-tabel yang berarti terdapat pengaruh tidak signifikan dari Arus Kas (X_1) dan Tingkat Pengembalian Aktiva(X_2) terhadap Tingkat Pengembalian

Saham (Y). Hasil studi ini bertolak belakang dengan studi empiris yang telah dilakukan oleh Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004-140) yang menyatakan bahwa Arus Kas dan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* suatu saham.

Jika disajikan dalam gambar, maka nilai F hitung dan F tabel tampak sebagai berikut:



Gambar 4.5
Daerah penerimaan dan penolakan Ho antara Arus Kas, Tingkat Pengembalian Aktiva terhadap Tingkat Pengembalian Saham

4.3.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, yaitu pengaruh Arus Kas dan Tingkat Pengembalian Aktivaa terhadap Tingkat Pengembalian Saham secara parsial.

Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut:

1. $t_{hitung} > t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho ditolak artinya signifikan.
2. $t_{hitung} < t_{tabel}$, dengan α = 5%, maka Ho diterima artinya tidak signifikan.

4.3.2.1 Pengujian Hipotesis Arus Kas Terhadap *Return* Saham

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen adapun hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Hipotesis:

$Ho : \beta_1 = 0$, Arus Kas (X_1) berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Y).

$Ha : \beta_2 \neq 0$, Arus Kas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Y).

Taraf signifikansi (a): 0,05

Tabel 4.14
Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Arus Kas terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Coefficients[a]

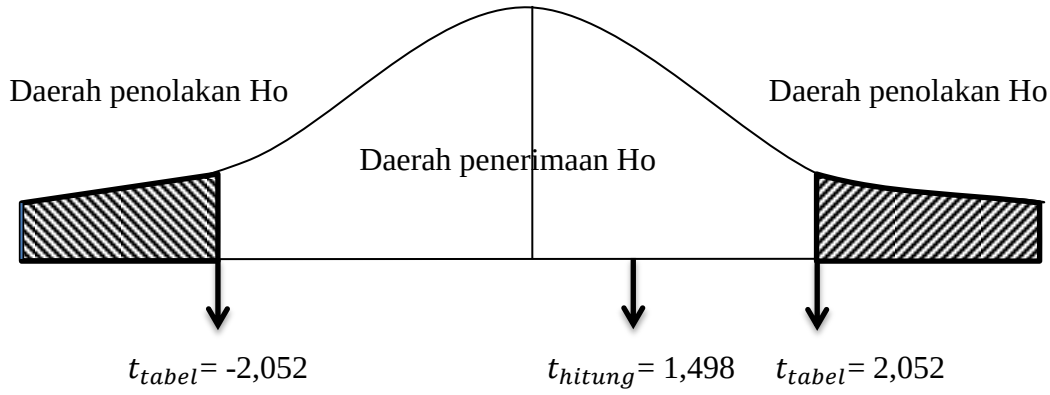
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.356	12.713		-.343	.734
	arus kas	.967	.645	.250	1.498	.144
	tingkat pengembalian aktiva	1.540	1.671	.154	.922	.363

a. Dependent Variable: tingkat pengembalian saham

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 28. Maka t (0,05:57) = 2,052.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} variabel Arus Kas sebesar 1.498 dengan nilai signifikan 0,144. Karena nilai t_{hitung} 1.498 lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Arus Kas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Hasil studi ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013:123), namun sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka (2009:44) yang memperoleh hasil studi bahwa Arus Kas berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut:



Gambar 4.6
Daerah penerimaan dan Penolakan Ho atara Arus Kas terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Pada gambar diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa Arus Kas secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

4.3.2.2 Pengujian Hipotesis Tingkat Pengembalian Aktiva Terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen adapun hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Hipotesis:

$Ho : \beta_1 = 0$, Tingkat Pengembalian Aktiva (X_2) berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Y).

$Ha : \beta_2 \neq 0$, Tingkat Pengembalian Aktiva (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Y).

Taraf signifikansi (a): 0,05

Tabel 4.15
Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T) Tingkat Pengembalian Aktiva Terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Coefficients[a]

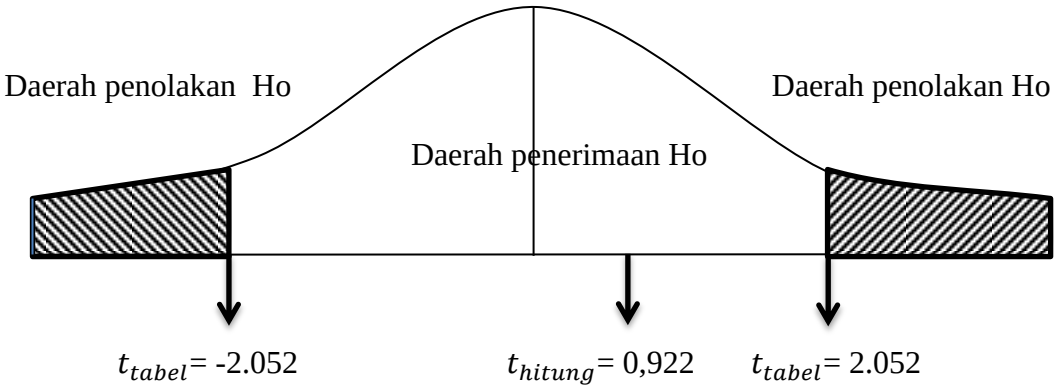
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.356	12.713		-.343	.734
	arus kas	.967	.645	.250	1.498	.144
	tingkat pengembalian aktiva	1.540	1.671	.154	.922	.363

a. Dependent Variable: tingkat pengembalian saham

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil t_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. t_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27. Maka t (0,05:57) = 2.052.

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui nilai t_{hitung} variabel tingkat pengembalian aktiva sebesar 0.922 dengan nilai signifikan 0,363. Karena nilai t_{hitung} -0,922 < t_{tabel} 2.052 maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan Ho diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Tingkat Pengembalian Aktiva memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil studi empiris yang telah dilakukan oleh Barbara Gunawan dan Rizki Putri Hardyani (2014:98) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan sebagai berikut:



Gambar 4.7
Daerah penerimaan dan Penolakan Ho atara Tingkat Pengembalian Aktiva terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Pada gambar diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa Tingkat Pengembalian Aktiva secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.