# BAB IV

# HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

## 4.1. Hasil Penelitian

### 4.1.1. Sejarah Perusahaan PT Astra International Tbk

PT Astra (Perseroan) yang beralamat di Astra International Building Jl. Gaya Motor Raya No. 8 Sunter II, Jakarta berdiri pada tahun 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated sebagai perusahaan perdagangan dengan Akta Notaris Sie Khwan Djioe No. 67 tanggal 20 Februari 1957 dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No J.A.5/53/5 tanggal 1 Juli 1957. Sejak tahun 1990 Perseroan berubah menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan berganti nama menjadi PT Astra International Tbk dengan kapitalisasi pasar per akhir tahun 2009 sebesar Rp 140 triliun.

Ruang lingkup perusahaan seperti yang tertuang dalam Anggaran Dasarnya adalah perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan anak perusahaan meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat-alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Dalam menjalankan dan mengembangkan bisnisnya Astra senantiasa melihat jauh ke depan. Hal ini memerlukan tekad dan inisiatif untuk selalu

mencari berbagai peluang baru, merevitalisasi daya saing dan memperbarui kompetensi yang dimiliki dan mengembangkan landasan usaha yang berkesinambungan. Untuk semua tantangan bisnis saat ini PT Astra International Tbk memiliki Filosofi Catur Dharma dan visi dalam melaksanakan strategi dan inisiatif bisnisnya, yaitu:

- Filosofi Catur Dharma
  - Menjadi Milik yang Bermanfaat bagi Bangsa dan Negara
  - Memberikan Pelayanan Terbaik kepada Pelanggan
  - Menghargai Individu dan Membina Kerja Sama
  - Senantiasa Berusaha Mencapai yang Terbaik
- Visi
  - Menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifk dengan penekanan pada pertumbuhan yang berkelanjutan dengan pembangunan kompetensi melalui pengembangan sumber daya manusia, struktur keuangan yang solid, kepuasan pelanggan dan efsiensi.
  - Menjadi perusahaan yang mempunyai tanggung jawab sosial serta ramah lingkungan

Seiring dengan perjalanan waktu, PT Astra International Tbk membentuk kerja sama dengan sejumlah perusahaan kelas dunia. Pada 31 Desember 2009, kerjasama tersebut terjalin dengan 154 perusahaan, termasuk anak perusahaan, perusahaan asosiasi dan *jointly controlled entities* yang bergerak dalam enam bidang usaha yaitu otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan dan energi,

agribisnis, teknologi informasi, infrastruktur dan mata rantai logistik dengan jumlah karyawan Grup Astra mencapai 126.700.

### 4.1.2. Struktur Organisasi PT Astra International Tbk

Struktur yang terdapat pada setiap organisasi pada dasarnya merupakan kerangka pembagian tugas, wewenang dan tanggung jawab dari pegawai dalam melaksanakan pekerjaan. Setiap unsur-unsur dirancang dan ditaati sebaik-baiknya, sebagai pertimbangan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan. Kejelasan dari struktur ini didapat dalam satu organisasi dan dapat diketahui hubungan kerjanya secara fungsional antara satu bagian dengan bagian lainnya.

Struktur organisasi yang digunakan oleh PT Astra International Tbk adalah bentuk susunan organisasi garis, staf dan fungsional dimana pimpinan memiliki tanggung jawab yang penuh terhadap keputusan yang dikeluarkan dan bawahan harus mematuhi dan menjalankan sesuai dengan prosedur. Struktur organisasi tersebut terdiri atas beberapa komisi dan direksi, yaitu:

1. *Board of Commisioner*
2. *Executive Committee*
3. *Audit committee*
4. *Remuneration and Nomination Committee*
5. *Board of Director*
6. *Chief Executive Officer*
    a. *Corporate Secretary*
    b. *Corporate Communication*

c. *Corporate Security, Environtment & Social Responsibility*

d. *Corporate Organization & Human Capital Development*

e. *Corporate Planning & Strategy*

f. *Corporate Legal*

g. *Group Internal Audit*

h. *Grup Risk Management*

i. *Group Treasury, Corp Value Initiative & Special Project*

j. *Corporate Information Systems & Technology*

k. *Corporate Finance, Accounting & Tax*

### 4.1.3. Uraian Tugas (*Job Description*) PT Astra International Tbk.

*1. Board of Commisioner*

Dewan Komisaris Perseroan bertugas dan bertanggung jawab mengawasi kebijakan dan pelaksanaan pengurusan perusahaan oleh Direksi serta memberikan nasehat kepada Direksi dan memastikan pelaksanaan prinsip-prinsip GCG. Kedudukan masing-masing anggota Dewan Komisaris termasuk Presiden Komisaris adalah setara dan segala tindakan Dewan Komisaris dilakukan secara majelis. Presiden Komisaris bertugas untuk mengkoordinasikan kegiatan Dewan Komisaris. Pembahasan kebijakan Direksi serta pelaksanaannya dilaksanakan dalam rapat-rapat rutin Dewan Komisaris. Untuk mendukung pelaksanaan tugas pengawasannya Dewan Komisaris membentuk *Audit Committee* (Komite Audit), *Remuneration and nomination committee* (Komite Remunerasi dan Nominasi) serta *Executive Committee* (Komite Eksekutif).

2. *Executive Committee*

   *Executive Committee* melakukan kajian atas setiap keputusan dan kebijakan bisnis yang memerlukan persetujuan Dewan Komisaris.

3. *Audit committee*

   Fungsi utama Komite Audit adalah membantu Dewan Komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan yang efektif yaitu dengan memberikan laporan dan pendapat kepada Dewan Komisaris berdasarkan informasi yang diperoleh dari internal (antara lain dari Direksi, Corporate Legal, Grup Internal Audit dan Grup Manajemen Risiko) serta dari eksternal (antara lain dari auditor eksternal) mengenai efektivitas mekanisme pengendalian internal serta kepatuhan terhadap ketentuan yang berlaku, termasuk terhadap ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).

4. *Remuneration and Nomination Committee*

   Komite Remunerasi dan Nominasi bertugas merekomendasikan remunerasi bagi anggota Dewan Komisaris dan Direksi serta pejabat Senior Perseroan lainnya. Selain itu, komite ini juga bertugas merekomendasikan pembagian tugas serta pengangkatan personil Dewan Komisaris dan Direksi.

5. *Board of Director*

   Direksi bertugas dan bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan. Pedoman GCG Perseroan menjelaskan bahwa kedudukan masing-masing anggota Direksi termasuk

Presiden Direktur adalah setara, dan tugas Presiden Direktur adalah mengkoordinasikan kegiatan Direksi

6. *Chief Executive Officer*

Memiliki tugas untuk merencanakan kegiatan dan strategi perusahaan secara umum dan mengarahkan jalannya perusahaan. CEO di PT Astra International membawahi beberapa fungsi perusahaan,yaitu:

a. *Corporate Secretary*

Sekretaris Perusahaan bertanggung jawab atas beberapa fungsi yang terkait dengan aspek kepatuhan dan keterbukaan informasi. Sekretaris Perusahaan memastikan bahwa prinsip-prinsip GCG telah dipahami dan diterapkan secara konsisten di lingkungan perusahaan, memberikan informasi terkini yang komprehensif kepada pemegang saham mengenai kinerja, prospek usaha dan aksi korporasi perusahaan.

b. *Corporate Communication*

Tanggung jawab utamanya adalah mewakili perusahaan untuk membangun komunikasi konstruktif mengenai aktivitas dan keberadaan Astra pada kalangan internal (karyawan) maupun eksternal seperti media massa, pemerintah dan masyarakat luas, melalui upaya-upaya komunikasi yang efektif, juga bertanggung jawab untuk selalu memperluas hubungan perusahaan dengan seluruh pemangku kepentingan.

c. *Corporate Security, Environtment & Social Responsibility*

Bertugas memastikan kepatuhan terhadap berbagai ketentuan yang berlaku dan pelaporan tepat waktu kepada otoritas Pasar Modal, melaksanakan kegiatan-kegiatan sebagai wujud tanggung jawab dan timbal balik terhadap lingkungan sosial dan sekitar.

d. *Corporate Organization & Human Capital Development*

Memiliki tanggung jawab dalam mempererat hubungan dan komunikasi di jajaran internal, memastikan bahwa pengembangan sumber daya manusia di seluruh Grup Astra dilaksanakan secara efektif sesuai kebijakan perusahaan. Meningkatkan produktivitas dan menjalankan manajemen sumber daya manusia (SDM) secara efektif, mempersiapkan calon-calon pemimpin Astra, mengarahkan penerimaan karyawan baru sesuai kebutuhan kompetensi dan karakter yang dituntut oleh profesionalitas kerja serta dengan strategi pengembangan dan pengelolaan SDM yang selaras dengan strategi bisnis.

e. *Corporate Planning & Strategy*

Bertugas dalam mengkordinasikan dan mengkonsolidasikan perencanaan dan pengendalian pengembangan infrastruktur serta mengelola basis data dan hubungan dengan regulator.

f. *Corporate Legal*

Bertanggung jawab dalam mengelola sebuah tim hukum yang mengawasi transaksi hukum korporat untuk perusahaan, seperti pembelian aset, pembiayaan, kontrak komersial dan sengketa hukum serta Menyiapkan dan

mengevaluasi implikasi hukum untuk setiap tindakan korporasi, investasi saat ini dan usaha bisnis baru.

g. *Group Internal Audit*

Fungsi utama IAG adalah memberikan pandangan yang independen mengenai kondisi sistem kontrol internal di perusahaan beserta unit-unit usahanya melalui kegiatan audit, konsultasi aspek kontrol, *quality assurance* dan kegiatan terkait lainnya, IAG tidak hanya mengevaluasi kondisi kontrol internal, tetapi juga meningkatkan kecukupan dan efektiftas dari sistem kontrol tersebut.

h. *Grup Risk Management*

Manajemen Risiko Astra bertanggung jawab atas pengelolaan risiko yang efektif, termasuk identifkasi, evaluasi dan pelaksanaan strategi mitigasi. *Grup risk management* juga menjalankan fungsi konsultasi dan memberikan kepastian bahwa pelaksanaan manajemen risiko sudah dijalankan dengan baik kepada Direksi, Dewan Komisaris, dan Komite Audit.

i. *Group Treasury, Corp Value Initiative & Special Project*

*Treasury* memainkan peran penting dalam menjaga likuiditas dalam jumlah yang cukup besar, fungsi *treasury* juga mendukung perkembangan produk perusahaan, mengurangi risiko pasar melalui instrumen lindung nilai *(hedging)*, memfasilitasi transaksi pertukaran valuta asing, dan memiliki posisi strategis untuk memperoleh laba dari pergerakan pasar. Manajer proyek khusus membantu para eksekutif puncak menerapkan aturan-aturan melalui program-program perusahaan.

j. *Corporate Information Systems & Technology*

*Corporate Information Systems & Technology* bertanggung jawab dalam merumuskan dan mengkomunikasikan master plan pengembangan teknologi perusahaan, mengarahkan perencanaan dan implementasi sistem teknologi informasi perusahaan dalam mendukung operasi dalam rangka meningkatkan efektivitas biaya, kualitas layanan dan pengembangan usaha, menganalisa produk dan merekomendasikan penggunaan produk dan layanan baru kepada manajemen senior.

k. *Corporate Finance, Accounting & Tax*

*Corporate Finance, Accounting & Tax* PT Astra International Tbk bertugas untuk mengendalikan perkembangan portofolio perusahaan, menyusun *corporate budgeting*, dan menyelengarakan peran sebagai *secretariat budget committee* tingkat perusahaan

### 4.1.4. Aspek Kegiatan Perusahaan PT Astra International Tbk

Ruang lingkup kegiatan PT Astra International Tbk hingga saat ini meliputi enam aspek kegiatan bisnis, yaitu bidang Otomotif, Jasa Keuangan, Alat Berat Pertambangan dan Energi, Agribisnis, Teknologi Informasi, serta Infrastruktur

**1. Otomotif**

a. Manufaktur

Sektor manufaktur kendaraan bermotor baik mobil maupun sepeda motor menjadi salah satu bisnis utama Astra yang mengalami perkembangan cukup

pesat. Hampir setiap tahun, Astra berkomitmen untuk terus melakukan investasi di sektor ini. Selain memiliki kontribusi terhadap bisnis yang cukup potensial, sektor ini juga mempunyai tenaga kerja dalam jumlah yang besar. Hingga akhir 2009 Astra memiliki saham, termasuk di perusahaan-perusahaan manufaktur kendaraan bermotor, antara lain :

- PT Toyota Motor Manufacturing Indonesia (TMMIN), produsen beberapa model mobil Toyota dengan kepemilikan saham sebesar 5%.
- PT Astra Daihatsu Motor (ADM), produsen mobil dan komponen mobil Daihatsu dan Toyota dengan kepemilikan saham sebesar 31,87%
- PT Isuzu Astra Motor Indonesia (IAMI) yang memproduksi kendaraan dan komponen kendaraan Isuzu serta distributor kendaraan niaga Isuzu dengan kepemilikan saham sebesar 44,94%.
- PT Astra Nissan Diesel Indonesia (ANDI), importir truk dan bis merek Nissan Diesel dalam bentuk *Completely Knocked Down* (CKD) dan *Incompletely Knocked Down* (IKD) dengan kepemilikan saham sebesar 75%.
- Astra memiliki 100% saham di PT Tjahja Sakti Motor, importir kendaraan merek BMW dan Peugeot dalam bentuk CKD maupun *Completely Build Up* (CBU).
- Astra memiliki 50% saham di PT Astra Honda Motor, Agen tunggal Pemegang Merek dan distributor tunggal sepeda motor Honda dan komponennya di Indonesia.

- PT Astra Otoparts Tbk (AOP), perusahaan manufaktur dan distributor komponen otomotif kendaraan roda empat dan roda dua bagi perusahaan pabrikan otomotif Astra maupun non Astra dengan kepemilikan saham sebesar 95,65%.

b. Distribusi

Merujuk pada sejarah berdirinya sebagai perusahaan dagang, distribusi menjadi salah satu kompetensi utama Astra dalam menjalankan operasional bisnis. Salah satu kekuatan Astra di wilayah distribusi adalah PT Toyota-Astra Motor (TAM). Perusahaan yang 51% sahamnya dimiliki PT Astra International Tbk ini merupakan importir dan distributor tunggal mobil Toyota melalui lima dealer utama. Melalui enam divisi penjualan, Astra juga bertindak sebagai dealer utama dan distributor tunggal beberapa merek kendaraan antara lain:

- Toyota Sales Operation (Auto2000), merupakan dealer utama TAM untuk wilayah Jawa Barat, Jawa Timur, Jakarta, Bali, Nusa Tenggara, Sumatera (kecuali Riau, Jambi, dan Bengkulu) serta Kalimantan.
- Daihatsu Sales Operation, distributor tunggal mobil merek Daihatsu.
- Isuzu Sales Operation, distributor tunggal kendaraan penumpang dan salah satu dealer utama kendaraan niaga merek Isuzu.
- Nissan Diesel Sales Operation, distributor tunggal merek Nissan Diesel.
- Peugeot Sales Operation, distributor tunggal merek Peugeot.
- BMW Sales Operation, dealer kendaraan merek BMW.

- Honda Sales Operation, distributor utama dan retailer sepeda motor Honda.

c. Sepeda Motor

PT Astra Honda Motor (AHM) membagi area pemasaran menjadi 29 wilayah. Dalam hal ini PT Astra International Tbk – Honda Sales Operation mengelola 11 wilayah meliputi Jakarta, Jawa Tengah, Yogyakarta, Bali, Nusa Tenggara Barat, Sumatera Selatan, Bengkulu, Kalimantan Barat, Balikpapan, Sulawesi Selatan dan Tenggara, serta Papua. Di berbagai daerah tersebut, saat ini HSO memiliki 506 outlet penjualan, 1.215 outlet servis, dan 2.316 outlet penjualan suku cadang.

**2. Jasa Keuangan**

a. Pembiayaan Motor

PT Federal International Finance (FIF) menyediakan fasilitas pembiayaan sepeda motor Honda. Anak perusahaan yang keseluruhan sahamnya dimiliki Perseroan ini juga menyediakan sistem pembiayaan syariah untuk memperkaya pilihan skema pembiayaan bagi konsumen. Selain fasilitas pembiayaan sepeda motor Honda, FIF juga menyediakan layanan pembiayaan untuk peralatan elektronik dan peralatan rumah tangga melalui FIF Spektra serta layanan pembiayaan untuk motor bekas melalui FIF-UMC. Kegiatan usaha FIF sangat ditunjang oleh jaringan pelayanan dan pemasaran produk-produk FIF yang luas. Per Desember 2009 FIF memiliki jaringan operasional

melalui 121 kantor cabang dan 300 *Point of Sales* di berbagai wilayah Indonesia

b. Pembiayaan Mobil

Astra Credit Companies (ACC) fokus melakukan pembiayaan ritel dan komersial di segmen mobil baru dan bekas dari segala merek serta alat berat. Pada 2009, ACC membuka 5 pusat layanan baru di Jakarta, Jawa Tengah, Jawa Timur, Indonesia Timur dan Sumatera. Operasional ACC didukung oleh 40 kantor cabang dan 15 pusat layanan.

PT Toyota Astra Financial Services (TA Finance) perusahaan patungan 50:50 antara Astra dan Toyota Financial Services Corporation memfokuskan diri pada pembiayaan mobil Toyota, didukung oleh 11 kantor cabang dan satu sub kantor cabang.

c. Pembiayaan Alat Berat

PT Surya Artha Nusantara Finance (SANF) merupakan anak perusahaan Astra melalui PT Sedaya Multi Investama (SMI) dengan kepemilikan sebesar 60%. SANF menyalurkan pembiayaan untuk pembelian alat berat baik untuk pelanggan ritel maupun korporasi di berbagai sektor di seluruh Indonesia. Selain itu, Perusahaan melalui SMI bekerjama dengan PT Komatsu Indonesia membentuk PT Komatsu Astra Finance (KAF), perusahaan patungan dengan kepemilikan masing-masing 50% yang ditujukan untuk membiayai alat berat bagi korporasi di sektor pertambangan.

d. Asuransi Kerugian

PT Asuransi Astra Buana (Asuransi Astra) menyediakan berbagai produk seperti asuransi kesehatan, asuransi alat berat, asuransi pengangkutan, asuransi kebakaran, dan asuransi kecelakaan pribadi, baik untuk pasar retail maupun korporasi

e. Perbankan

Bersama Standar Chartered Bank, Astra merupakan pemegang saham mayoritas dengan total kepemilikan 89,01% di PT Permata Bank (BankPermata). Dengan layanan yang berkualitas, PermataBank menetapkan tujuan menjadi bank penyedia layanan keuangan terkemuka di Indonesia denga fokus pada segmen konsumer dan komersial.

**3. Alat Berat, Pertambangan dan Energi**

Pada lini bisnis Alat Berat, Pertambangan dan Energi, PT United Tractor Tbk (UT) merupakan anak perusahaan PT Astra International Tbk dengan kepemilikan sebesar 59,5%, yang menaungi seluruh aktivitas bisnis divisi. Seiring perkembangan bisnisnya, saat ini UT memiliki tiga bisnis unit utama yang saling terintegrasi yaitu Mesin Konstruksi, Kontraktor Penambangan, dan Pertambangan

**4. Agribisnis**

PT Astra Agro Lestari Tbk (AAL) merupakan anak perusahaan dengan kepemilikan saham sebesar 79,68% dalam bidang usaha agribisnis melalui

pengelolaan kebun sawit dan mengoperasikan 5 unit pabrik pengepresan kernel yang lokasinya berada di Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi,

**5. Teknologi Informasi**

PT Astra International Tbk memiliki 76,87% saham PT Astra Graphia Tbk (Astragraphia) yang menaungi seluruh operasional Divisi Teknologi Informasi. Astragraphia memiliki dua unit bisnis yang saling mendukung yaitu solusi dokumen yang dijalankan langsung oleh Astragraphia (AGDS) dan solusi teknologi informasi dan komunikasi yang dijalankan oleh anak perusahaan PT Astra Graphia Information Technology (AGIT).

**6. Infrastruktur**

Di bidang Infrastruktur, Astra memiliki 2 anak perusahaan yaitu PT Astratel Nusantara (Astratel) dan PT Intertel Nusaperdana (Intertel). Pada bisnis Mata Rantai Logistik, Astra memiliki satu anak perusahaan yaitu PT Serasi Autoraya (SERA). Saham dari ketiga perusahaan ini sepenuhnya milik PT Astra International Tbk.

## 4.2. Pembahasan

### 4.2.1. Analisis Kualitatif

#### 4.2.1.1. Analisis Profitabilitas pada PT Astra International Tbk

Menurut Ross et al profitabilitas dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan melalui efisiensi perusahaan dalam menggunakan kekayaan dan

pengelolaan operasinya. Penilaian kinerja keuangan perusahaan berdasarkan analisis profitabilitas dalam penelitian ini yang berkaitan dengan pengembalian atas kepemilikan saham kepada investor yaitu dengan pendekatan *return on equity* (ROE). Rasio ini menunjukkan penilaian akuntansi untuk tingkat pengembalian laba bersih perusahaan kepada *stockholders* berdasarkan jumlah modal yang diinvestasikan investor. Menurut Ross et al, ROE ini dihitung dengan rumus $\frac{net\ income}{total\ equity}$. Dimana nilai laba bersih diperoleh dari laporan laba rugi sedangkan total modal (*equity*) diperoleh dari neraca ataupun laporan perubahan modal.

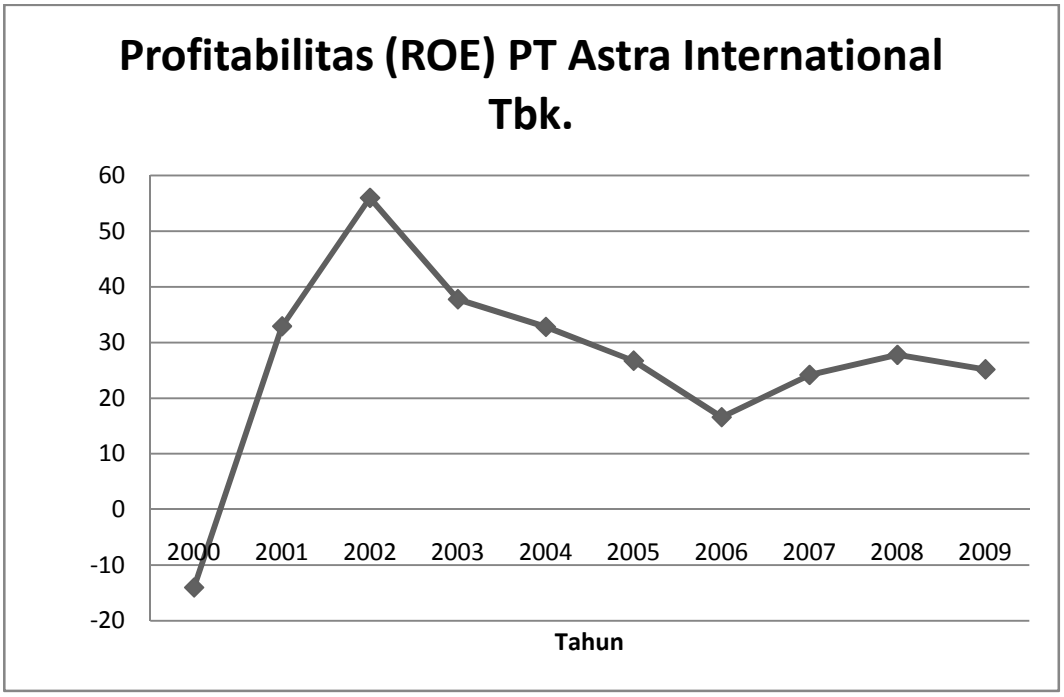
Berdasarkan rumus tersebut dan data yang diperoleh dari laporan keuangan PT Astra International Tbk berupa laporan laba rugi, neraca dan laporan perubahan modal, informasi mengenai *return on equity* (ROE) PT Astra International Tbk sejak tahun 2000 hingga 2009 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1**
**Profitabilitas (ROE) pada PT Astra International Tbk.**

| Tahun | Laba bersih | Total Modal | Profitabilitas (%) |
|---|---|---|---|
| 2000 | (238.707) | 1.704.971 | -14,00 |
| 2001 | 844.511 | 2.566.826 | 32,90 |
| 2002 | 3.636.608 | 6.498.561 | 55,96 |
| 2003 | 4.421.583 | 11.710.712 | 37,76 |
| 2004 | 5.405.506 | 16.485.126 | 32,79 |
| 2005 | 5.457.285 | 20.424.345 | 26,72 |
| 2006 | 3.712.097 | 22.375.766 | 16,59 |
| 2007 | 6.519.273 | 26.962.594 | 24,18 |
| 2008 | 9.191.000 | 33.080.000 | 27,78 |
| 2009 | 10.040.000 | 39.894.000 | 25,17 |

Sumber: laporan keuangan tahunan PT Astra International Tbk. (dalam jutaan rupiah)

Dari tabel 4.1 tersebut, untuk mempermudah mengetahui kenaikan/ penurunan profitabilitas, dapat menggambarkan dalam bentuk grafik berikut:




**Gambar 4.1**
**Grafik Profitabilitas (ROE) PT Astra International Tbk.**
**Tahun 2000-2009**

Berdasarkan data dari tabel dan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa profitabilitas yang ditunjukkan melalui *return on equity* PT Astra International cenderung mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2000 mengalami titik terendah pada nilai -14% karena perusahaan mengalami kerugian, lalu mengalami peningkatan hingga 55,56% pada tahun 2002. Namun tahun berikutnya mengalami penurunan hingga 16,59% pada tahun 2006. Selanjutnya meningkat kembali hingga akhirnya mencapai nilai 25,17% pada tahun 2009.

Penjelasan untuk data profitabilitas PT Astra International Tbk dari tahun ke tahun sebagai berikut:

1. Pada tahun 2000 profitabilitas perusahaan tercatat pada nilai -14,00% dikarenakan perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 238,7 miliar dengan kepemilikan modal sebesar Rp 1,7 triliun. Hal itu disebabkan karena

penurunan penjualan di bidang otomotif disertai peningkatan rugi selisih kurs, beban bunga, serta penyisihan kerugian.

2. Pada tahun 2001, ROE mengalami peningkatan dari tahun 2000 sebesar -14,00% menjadi 32,90% di tahun 2003. Hal ini dikarenakan kontribusi laba bersih terutama yang berasal dari PT Astra Honda Motor yang mencatat kenaikan penjualan sepeda motor merek Honda sebesar 95 % dari 476.887 unit pada tahun sebelumnya menjadi 932.178 unit pada tahun 2001, penurunan beban bunga dan selisih kurs, membaiknya sektor pembiayaan mobil dan sepeda motor, serta peningkatan sektor agribisnis baik dari segi volume penjualan maupun harga CPO.
3. Pada tahun 2002, perusahaan memiliki rasio ROE sebesar 55,96% meningkat drastis dari tahun sebelumnya 32,90%. Peningkatan ini disebabkan oleh meningkatnya laba bersih perusahaan yang diperoleh dari laba selisih kurs pada PT Astra Daihatsu Motor dan PT United Tractors Tbk, dibandingkan dengan kerugian selisih kurs pada tahun sebelumnya. Laba bersih Astra mencapai Rp 3,6 triliun pada tahun 2002, yaitu meningkat 331% dibandingkan laba bersih tahun 2001 sebesar Rp 845 miliar. Selain itu, jumlah transaksi pembiayaan pembelian sepeda motor meningkat 58% dari 268.816 unit di tahun 2001 menjadi 424.713 unit tahun 2002, sementara transaksi pembiayaan pembelian mobil pada tahun 2002 menurun 13,1% menjadi 56.194 unit, serta peningkatan dari divisi agribisnis berkat kenaikan volume produksi maupun harga jual CPO pada tahun 2002.

4. Pada tahun 2003, nilai rasio profitabilitas mengalami penurunan menjadi 37,76%. Pada kenyataannya nilai laba bersih perusahaan mengalami peningkatan sebesar 21% dari Rp 3,6 triliun pada tahun 2002 menjadi Rp 4,4 triliun di tahun ini dikarenakan peningkatan penjualan sepeda motor hingga mencapai 1,58 juta unit dengan meluncurkan merek baru Honda Supra Fit, di bidang agribisnis ekspor naik tiga kali lipat sehingga meningkatkan penjualan hingga mencapai Rp 2,5 triliun. Namun jumlah modal sebagai pembagi dalam rasio *return on equity* mengalami peningkatan pula dari Rp 6,5 triliun menjadi Rp 11,7 triliun yang disebabkan oleh penambahan modal disetor dan laba ditahan sehingga nilai rasio profitabilitasnya pun mengalami penurunan.
5. Pada tahun 2004, nilai profitabilitas menurun menjadi 32,79%. Laba bersih meningkat 22,3% menjadi Rp 5,4 triliun dikarenakan penjualan otomotif meningkat sekitar 48% mencapai lebih dari 217.000 unit dan pangsa pasar meningkat menjadi 45.0%. Penjualan yang luar biasa dicapai oleh beberapa kendaraan model baru, termasuk Toyota Avanza, Daihatsu Xenia dan Toyota Kijang Innova. Laba bersih tahun 2004 meningkatkan jumlah ekuitas dari Rp 11,7 triliun menjadi Rp 16,5 triliun sehingga nilai *return on equity* pada tahun ini mengalami penurunan.
6. Pada tahun 2005 dalam tiga bulan terakhir terjadi penurunan pada perekonomian Indonesia yang mempengaruhi kinerja Astra sehingga peningkatan perolehan laba bersih hanya mencapai sekitar 1% saja dari tahun 2004. Peningkatan laba tahun 2005 telah meningkatkan total ekuitas dari Rp 16,5 triliun menjadi Rp 20,4 triliun sehingga menghasilkan nilai ROE sebesar

26,72% menurun dari tahun sebelumnya yang bernilai 32,79%. Peningkatan laba tersebut disebabkan oleh kenaikan pendapatan bersih Otomotif sebesar 24,9% menjadi Rp 38,3 triliun dan kontribusi pendapatan Alat Berat yang dikonsolidasi selama setahun penuh. Pendapatan bersih Jasa Keuangan naik 34,6% menjadi Rp 5,7 triliun, sedangkan pendapatan Agribisnis mengalami penurunan sebesar 2,9% dari tahun sebelumnya yang disebabkan oleh penurunan harga jual rata-rata CPO sebesar 9,4% disertai peningkatan beban usaha perusahaan.

7. Pada tahun 2006 perusahaan membukukan perolehan laba bersih sebesar Rp 3,7 triliun mengalami penurunan sebesar 31,92% dari tahun sebelumnya yang bernilai Rp 5,45 triliun. Peningkatan harga bahan bakar serta menurunnya daya beli konsumen mengakibatkan melemahnya kegiatan ekonomi tahun tersebut. Hal ini dapat dilihat pada bidang otomotif, penjualan mobil Astra turun sebesar 32% menjadi 174.827 unit, sementara penjualan sepeda motor turun 11,6% menjadi 2,3 juta unit. Di bidang usaha pembiayaan yang dilakukan oleh Astra Credit Companies, PT Federal International Finance dan PT Toyota Astra Financial Service mengalami penurunan sebesar 20,3% menjadi 19,1 triliun. Di sektor alat berat pun, laba bersih UT turun sebesar 11,5% menjadi Rp 930,4 miliar sebagai akibat penurunan marjin dan peningkatan cadangan piutang ragu-ragu dari anak perusahaan kontraktor penambangannya serta meningkatnya biaya produksi. Namun, laba di tahun 2006 telah meningkatkan jumlah ekuitas dari Rp 20,4 triliun menjadi Rp 22,4

triliun sehingga nilai rasio laba bersih terhadap modal pun mengalami penurunan ke posisi 16,59%.

8. Pada tahun 2007, profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 16,59% menjadi 24,18%. Peningkatan perolehan laba tersebut ditunjang dari bisnis otomotif dengan kontribusi sekitar 54,3% dari total konsolidasi pendapatan bersih pada tahun 2007. Kontribusi lainnya berasal dari usaha alat berat sebesar 25,8%, jasa keuangan sebesar 10,3% dan agribisnis sebesar 8,5% dan agribisnis sebesar 8,5% sementara itu sisanya didapatkan dari teknologi informasi dan infrastruktur. Peningkatan laba bersih tersebut pun meningkatkan total ekuitas dari Rp 22,4 triliun menjadi 27,0 triliun.
9. Pada tahun 2008, laba bersih yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun lalu. Bisnis otomotif grup astra mengalami peningkatan. Penyediaan pembiayaan yang tepat dan produk berkualitas telah meningkatkan penjualan mobil melebihi perkiraan awal. Penjualan meningkat dari 223.104 unit di tahun 2007 menjadi 317.967 unit di tahun 2008. Penjualan sepeda motor tercatat sebanyak 2,9 juta unit, naik 34% dari penjualan tahun 2007. Peningkatan ini didukung dengan peluncuran produk-produk baru serta upaya pemasaran terpadu untuk mereposisikan merek Honda di tengah ketatnya persaingan. Penjualan alat berat Komatsu meningkat 26%, sementara pendapatan dari kontraktor penambangan tumbuh 23%.

10. Pada tahun 2009, laba bersih tercatat meningkat 9,2% dari tahun 2008 yang sebesar Rp 9,2 triliun menjadi Rp 10 triliun sedangkan total ekuitas meningkat 20,5% dari Rp 33,1 triliun pada akhir tahun 2008 menjadi Rp 39,9 triliun pada akhir tahun 2009 sehingga tidak berdampak pada peningkatan rasio profitabilitasnya karena peningkatan labanya tidak terlalu signifikan. Hal itu dikarenakan penjualan Komatsu selama 2009 tercatat 3.111 unit, turun sebesar 28,4% dibandingkan dengan penjualan di tahun 2008 karena turunnya harga komoditas dan tingginya tingkat suku bunga pembiayaan alat berat. Namun UT berhasil mencatat peningkatan 23% penjualan suku cadang dan perawatan alat berat yang mengkompensasi penurunan tersebut. Setelah mencatat penurunan penjualan hingga 20% di Januari 2009 dibandingkan Desember 2008, penjualan *wholesales* di bulan Juni 2009 melonjak sekitar 10% dibandingkan penjualan di bulan sebelumnya. Hal ini meningkatkan penjualan mobil di pasar domestik yang tercatat sebanyak 486.000 unit sepanjang tahun 2009.

Penjelasan tersebut memberikan gambaran bahwa profitabilitas yang ditunjukkan dengan *return on equity* pada PT Astra International mengalami fluktuasi. Nilai profitabilitas terendah tercatat pada tahun 2000 sebesar -14,00% dikarenakan perusahaan mengalami kerugian penurunan penjualan di bidang otomotif disertai peningkatan rugi selisih kurs, beban bunga, serta penyisihan kerugian. Nilai profitabilitas tertinggi diperoleh pada tahun 2002 sebesar 55,96% disebabkan laba selisih kurs, peningkatan jumlah transaksi pembiayaan pembelian sepeda motor dan mobil serta kenaikan volume produksi maupun harga jual CPO.

Fluktuasi nilai profitabilitas tersebut dipengaruhi fluktuasi laba bersih dikarenakan pergerakan tingkat ekonomi negara serta kebijakan perusahaan dalam pengelolaan modal sendiri. Sesuai dengan yang diungkapkan oleh Wild et al (2005: 36) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas selain dipengaruhi oleh aktivitas operasi internal perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor peristiwa ekonomi, faktor industri, kebijakan manajemen, dan metode akuntansi yang digunakan.

#### 4.2.1.2. Analisis Arus Kas Operasi pada PT Astra International Tbk

Arus kas operasi (*operating cash flow*) menurut Hanafi dan Halim adalah jumlah kas yang berasal dari penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasi utama perusahaan. Penerimaan arus kas operasi PT Astra International berasal dari penerimaan dari pelanggan, penghasilan bunga, penurunan kas dan deposito berjangka, penurunan piutang pembiayaan, penerimaan dari pihak istimewa, penerimaan aktivitas operasi lainnya. Sedangkan pengeluaran kas untuk operasi antara lain pembayaran kepada pemasok, karyawan, pihak istimewa, penambahan kas dan deposito berjangka, penurunan saldo margin deposit, pembayaran pajak penghasilan dan beban usaha. Total arus kas operasi dihitung dengan mengurangkan kas diterima dari aktivitas operasi dengan kas dibayarkan untuk operasi.

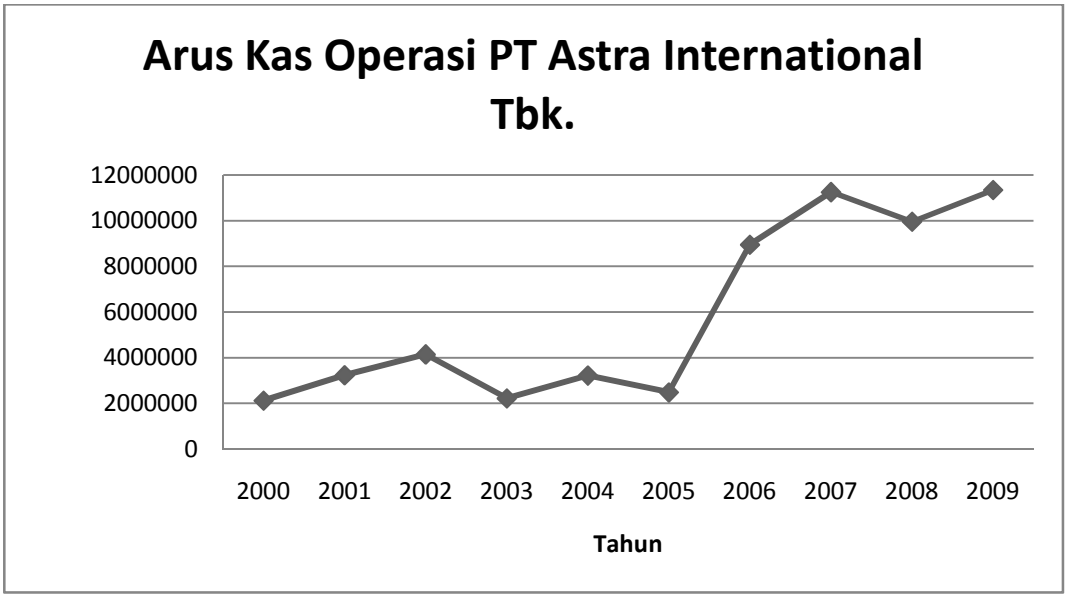
Adapun informasi mengenai arus kas operasi pada PT Astra International Tbk dapat dilihat dalam laporan keuangan arus kas yang dipublikasikan setiap tahun. Besarnya nilai arus kas operasi selama 2000 sampai 2009, dapat dilihat dari tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2**
**Arus Kas Operasi pada PT Astra International Tbk.**

| Tahun | Penerimaan Kas dari Aktivitas Operasi | Pengeluaran Kas untuk Aktivitas Operasi | Total Arus Kas Operasi |
|---|---|---|---|
| 2000 | 27.901.719 | 25.777.008 | 2.124.711 |
| 2001 | 31.054.414 | 27.822.650 | 3.231.764 |
| 2002 | 31.134.994 | 26.992.273 | 4.142.721 |
| 2003 | 30.484.619 | 28.265.708 | 2.218.911 |
| 2004 | 42.843.392 | 39.618.977 | 3.224.415 |
| 2005 | 58.636.884 | 56.153.887 | 2.482.997 |
| 2006 | 58.524.553 | 49.579.261 | 8.945.292 |
| 2007 | 70.535.227 | 59.290.958 | 11.244.269 |
| 2008 | 103.738.000 | 93.785.000 | 9.953.000 |
| 2009 | 104.863.000 | 93.528.000 | 11.335.000 |

Sumber: laporan keuangan tahunan PT Astra International Tbk. (dalam jutaan rupiah)

Dari tabel 4.2 tersebut, dapat digambarkan dalam bentuk grafik untuk mempermudah dalam memahami perkembangan arus kas operasi, sebagai berikut:




**Gambar 4.2**
**Grafik Arus Kas Operasi PT Astra International Tbk.**
**Tahun 2000-2009**

Berdasarkan data dari tabel dan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa arus kas operasi PT Astra International cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2000, arus kas operasi tercatat pada nilai Rp 2,1 triliun

hingga mencapai nilai Rp 11,36 triliun pada tahun 2009, walaupun pada beberapa periode mengalami penurunan yaitu tahun 2003 arus kas operasi sebesar Rp 2,2 triliun turun dari Rp 4,14 pada tahun sebelumnya serta pada tahun 2005 yang hanya sebesar Rp 2,4 triliun menurun dari tahun 2004 sebesar Rp 3,2 triliun.

Penjelasan untuk data arus kas operasi PT Astra International Tbk dari tahun ke tahun sebagai berikut:

1. Pada tahun 2000, perusahaan membukukan penerimaan arus kas operasi sebesar Rp 2,1 triliun dengan penerimaan terbesar berasal dari penerimaan dari pelanggan sebesar Rp 27 triliun sedangkan pengeluaran terbesar untuk pembayaran pada pemasok, karyawan, beban usaha dan *margin deposit* atas fasilitas *letter of credit*.
2. Pada tahun 2001, nilai arus kas operasi perusahaan mengalami peningkatan sebesar 52,10% dari tahun sebelumnya sekitar Rp 2,1 triliun menjadi Rp 3,2 triliun yang berasal dari peningkatan jumlah penerimaan kas dari pelanggan berupa hasil penjualan sepeda motor merek Honda.
3. Pada tahun 2002 mengalami peningkatan sebesar 28,19% dari Rp 3,2 triliun di tahun sebelumnya menjadi Rp 4,1. Namun penerimaan dari pelanggan mengalami peningkatan dari Rp 29,87 triliun pada tahun 2001 menjadi Rp 30,16 di tahun 2002 serta menerima pendapatan dari pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa. Beban usaha pada tahun 2002 meningkat disebabkan kenaikan pada pos biaya iklan dan promosi, komisi penjualan dan biaya pemasaran lainnya seiring dengan persaingan pasar yang semakin ketat.

4. Pada tahun 2003, perolehan kas operasi perusahaan mengalami penurunan sebesar 46, 43% dari tahun sebelumnya sebesar Rp 4,1 triliun menjadi Rp 2,2 di tahun ini. hal itu disebabkan beban usaha meningkat sebesar 12% terutama disebabkan peningkatan kompensasi karyawan dan biaya promosi yang lebih tinggi untuk menghadapi pasar yang semakin kompetitif
5. Pada tahun 2004, perolehan kas bersih dari aktivitas usaha perusahaan meningkat sebesar 45,32% dari Rp 2,2 triliun di tahun 2003 menjadi Rp 3,2 triliun, terutama disebabkan oleh membaiknya kinerja usaha di sektor Otomotif, Jasa Keuangan dan Agribisnis.
6. Pada tahun 2005 Arus kas bersih dari aktivitas operasi berkurang sekitar 22,99% dari Rp 3,2 triliun pada tahun 2004 menjadi Rp 2,5 triliun, terutama disebabkan oleh meningkatnya kas yang digunakan untuk membiayai tambahan persediaan. Selain itu, pembayaran beban usaha berupa *employee benefits*, penyisihan piutang ragu-ragu, biaya gudang dan pengemasan pun mengalami peningkatan sejalan dengan kegiatan bisnis perusahaan.
7. Pada tahun 2006, Astra membukukan arus kas bersih dari aktivitas operasi sebesar Rp 8,9 triliun di tahun 2006 dibandingkan dengan arus kas bersih untuk aktivitas operasi sebesar Rp 2,2 triliun di tahun 2005 mengalami peningkatan sebesar 260,26%, terutama disebabkan karena menurunnya pembayaran kepada pemasok, piutang pembiayaan bersih dan persediaan.
8. Pada tahun 2007, perolehan kas dari aktivitas operasi meningkat sekitar 25,7% dari Rp 8,9 triliun di tahun 2006 menjadi sekitar Rp 11, 24 triliun di 2006. Hal itu ditunjang dengan peningkatan penerimaan dari pelanggan yang

dicapai adalah Rp 14,1 triliun, sementara itu peningkatan pembayaran kepada pemasok dan karyawan hanya sebesar Rp 10,6 triliun. Selain itu, pembayaran beban usaha mengalami penurunan disebabkan pengurangan penyisihan piutang ragu-ragu serta kerugian penjualan agunan yang diambil alih karena menurunnya akuisisi. Penurunan penyisihan piutang disebabkan oleh *recoveries* yang diterima perusahaan pembiayaan dan non-pembiayaan.

9. Pada tahun 2008, Arus kas operasi menurun sekitar 11.48% dari Rp 11,24 triliun di tahun 2007 menjadi Rp 9,95 triliun di tahun 2009, terutama akibat meningkatnya beban usaha dan pembayaran pajak penghasilan badan. Beban usaha meningkat sebagai dampak dari adanya peningkatan biaya distribusi, gudang dan pengepakan, imbalan kerja, iklan dan promosi, serta komisi penjualan sejalan dengan meningkatnya kegiatan bisnis
10. Pada tahun 2009 kas bersih dari aktivitas operasi meningkat sekitar 13,88% dari Rp 9.95 triliun tahun 2008 menjadi Rp 11,36 triliun pada tahun 2009, terutama akibat menurunnya pembayaran kepada pemasok sebesar Rp 1,6 triliun dan meningkatnya penerimaan dari pelanggan sebesar Rp 1,3 triliun.

Penjelasan tersebut memberikan gambaran bahwa penerimaan kas dari aktivitas operasi PT Astra International Tbk dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan namun disertai juga peningkatan pengeluaran kas untuk aktivitas operasi sehingga penerimaan total arus kas operasi mengalami fluktuasi. peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2006 sebesar 260,26%, disebabkan karena menurunnya pembayaran kepada pemasok, piutang pembiayaan bersih dan persediaan. Sedangkan persentase penurunan terbesar terjadi pada tahun 2003,

sebesar 46, 43% dari tahun sebelumnya yang disebabkan beban usaha meningkat sebesar 12% karena peningkatan kompensasi karyawan dan biaya promosi yang lebih tinggi untuk menghadapi pasar yang semakin kompetitif. Hasil analisis tersebut menyiratkan sumber dan penggunaan aliran kas sesuai dengan yang diungkapkan oleh Wild et al (2005: 44) yang menyatakan bahwa analisis arus kas operasi menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan menggunakan sumber dananya. Perusahaan dapat memperoleh pendanaan dari pelanggan, penghasilan bunga, maupun penerimaan aktivitas operasi lainnya. Sedangkan penggunaannya untuk pembayaran kepada pemasok dan karyawan serta pembayaran pajak penghasilan dan beban usaha.

#### 4.2.1.3. Analisis Harga Saham pada PT Astra International Tbk

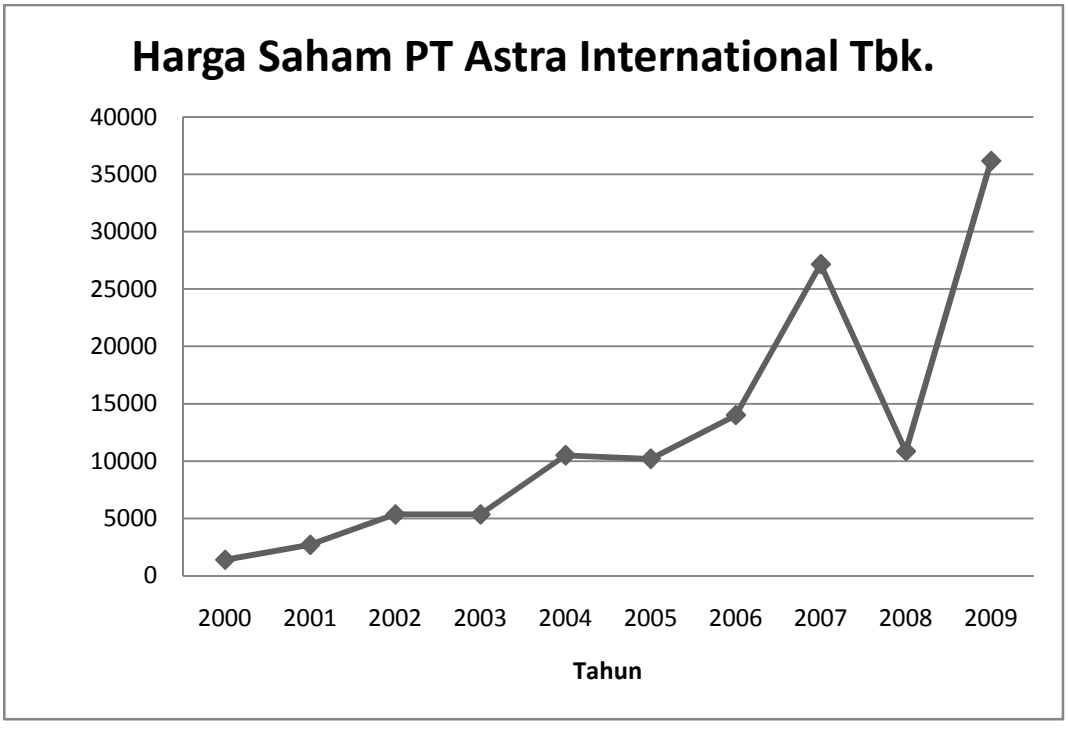
Konsep pasar efisien (*Efficient Market Hypotesis*) menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru, sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan yang kemudian dilihat dampaknya terhadap harga saham ketika laporan keuangan tersebut dipublikasikan. Berikut ini adalah data mengenai harga saham penutupan (*closing price*) PT. Astra International Tbk. Pada sebagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat dilakukan pengumuman atas laporan keuangan tahunan.

**Tabel 4.3**
**Harga Saham pada PT. Astra International Tbk.**

| Tahun | Tanggal Publikasi Laporan Keuangan | Harga Saham Penutupan (dalam rupiah) | Perkembangan (%) |
|---|---|---|---|
| 2000 | 30 Maret 2001 | 1400 | - |
| 2001 | 01 April 2002 | 2700 | 92,86 |
| 2002 | 31 Maret 2003 | 5350 | 98,15 |
| 2003 | 31 Maret 2004 | 5350 | 46,43 |
| 2004 | 31 Maret 2005 | 10500 | 96,26 |
| 2005 | 03 Maret 2006 | 10200 | -2,86 |
| 2006 | 02 Maret 2007 | 14000 | 37,25 |
| 2007 | 03 Maret 2008 | 27150 | 93,93 |
| 2008 | 02 Maret 2009 | 10850 | -150,23 |
| 2009 | 03 Maret 2010 | 36150 | 233,18 |

Sumber: *www.finance.yahoo.com*

Dari tabel 4.3 tersebut, dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:




**Gambar 4.3**
**Grafik Harga Saham (*Closing Price*) *PT* Astra International Tbk.**
**Saat Pengumuman Laporan Keuangan Tahun 2000-2009**

Berdasarkan data dari tabel dan grafik di atas dapat diketahui bahwa harga saham PT Astra International Tbk dari tahun ke tahun cenderung mengalami kenaikan. Mulai dari tahun 2000 yang memiliki harga saham Rp 1.400,00 hingga pada tahun 2009 yang mencapai level Rp 36.150,00. Kenaikan dan penurunan harga saham ini ditentukan oleh minat untuk memiliki saham melalui permintaan dan penawaran investor yang dipengaruhi oleh informasi yang diperoleh mengenai kinerja keuangan perusahaan. Namun, pada tahun 2008, perusahaan mengalami penurunan harga saham yang signifikan sebesar 150,23% menuju harga Rp 10.850,00. Dalam kasus Astra, selama periode bersangkutan terjadi beberapa permasalahan makro ekonomi yang melanda Indonesia hingga menyebabkan harga saham Astra pada periode tersebut mengalami penurunan.

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai harga saham, data dari tabel dan grafik sebelumnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2000, harga saham berada pada level Rp 1.400,00 sebagai efek dari pengumuman laporan keuangan perusahaan yang membukukan rugi bersih sebesar Rp 238,71 miliar.
2. Pada tahun 2001, setelah diumumkan laporan keuangan, harga saham Astra mengalami peningkatan sebesar Rp 1.300,00 ke posisi Rp 2.700,00 atau meningkat sebesar 92,86% dari tahun. Peningkatan tersebut terjadi akibat informasi peningkatan laba bersih dan arus kas operasi yang disebabkan peningkatan penjualan otomotif, penurunan beban bunga dan selisih kurs, membaiknya sektor pembiayaan mobil dan sepeda motor, serta peningkatan sektor agribisnis baik dari segi volume penjualan maupun harga CPO.

3. Pada tahun 2002, harga saham berada pada level Rp 5.350,00, meningkat 98,15% dari tahun sebelumnya. Sebagai akibat dari informasi mengenai pencapaian kinerja perusahaan yang menonjol seperti peningkatan yang sangat signifikan dalam penjualan sepeda motor, kinerja yang kuat di Divisi Jasa Keuangan dan Divisi Agribisnis, serta kemampuan Perseroan untuk mempertahankan posisi yang tetap kompetitif di tengah persaingan yang semakin berat.
4. Pada tahun 2003, harga saham tidak mengalami perubahan jika dibanding dengan tahun sebelumnya. Hal itu dikarenakan informasi mengenai periode sulit perusahaan dimana aktivitas dibatasi oleh permasalahan hutang sebagai dampak krisis mata uang yang terjadi secara regional serta perolehan kas operasi perusahaan mengalami penurunan sebesar 46,43% dari tahun sebelumnya namun dapat diimbangi dengan pencatatan rasio ROE sebesar 80,23% meningkat drastis dari tahun sebelumnya 39.54%.
5. Pada tahun 2004, harga saham mencapai nilai Rp 10.500,00 atau meningkat sebesar 96,26% dari tahun sebelumnya. Hal ini didukung sentiment positif dari investor mengenai perekonomian Negara yang membaik dimana suku bunga mencapai titik terendah dan Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta mencapai rekor tertinggi, serta pelaksanaan Pemilihan Presiden langsung dengan sukses dan aman. Selain itu perolehan kas bersih dari aktivitas usaha perusahaan meningkat terutama disebabkan oleh membaiknya kinerja usaha di sektor Otomotif, Jasa Keuangan dan Agribisnis

6. Pada tahun 2005, harga saham Astra turun sebesar 2,86% dari tahun sebelumnya ke posisi Rp 10.200,00. Kondisi makro ekonomi yang sangat terpengaruh oleh tingginya harga minyak mentah dunia menyebabkan tiga bulan terakhir terjadi penurunan pada kinerja Astra sehingga peningkatan perolehan laba bersih hanya mencapai sekitar 1% saja dari tahun 2004 serta arus kas bersih dari aktivitas operasi berkurang sekitar 22,99% dari Rp 3,2 triliun pada tahun 2004 menjadi Rp 2,5 triliun, terutama disebabkan oleh meningkatnya kas yang digunakan untuk membiayai tambahan persediaan.
7. Pada tahun 2006, harga saham Astra mengalami peningkatan sebesar Rp 3.800,00 atau 37,25% dari tahun sebelumnya. Hal itu diperkirakan sentiment positif investor atas penurunan inflasi dan kebijakan ekonomi pemerintah yang akomodatif serta informasi perolehan arus kas bersih dari aktivitas operasi perusahaan yang mengalami peningkatan sebesar 260,26%, terutama disebabkan karena menurunnya pembayaran kepada pemasok, piutang pembiayaan bersih dan persediaan. Walaupun perusahaan membukukan perolehan laba bersih sebesar Rp 3,7 triliun mengalami penurunan sebesar 31,92% dari tahun sebelumnya yang bernilai Rp 5,45 triliun disebabkan peningkatan harga bahan bakar serta penurunan daya beli konsumen.
8. Pada tahun 2007, harga saham Astra meningkat drastis sebesar Rp 13.150,00 atau 93,93% menuju harga Rp 27.150,00. Hal ini diperkirakan karena pengaruh sentiment positif investor terhadap kondisi makro ekonomi Indonesia yang kondusif antara lain didukung oleh penurunan tingkat suku bunga, tingkat inflasi yang terkendali, meningkatnya daya beli serta stabilnya

nilai tukar rupiah. Hal tersebut berdampak terhadap perusahaan dengan peningkatan perolehan laba bersih dan arus kas dari kativitas operasi.

9. Pada tahun 2008, harga saham mengalami penurunan yang signifikan sebesar Rp 16.300,00 atau 150,23% ke level Rp 10.850,00. Hal ini dikarenakan sentiment negatif investor terhadap krisis di Amerika yang meluas menjadi krisis keuangan global dan memengaruhi harga-harga komoditas serta sektor-sektor ekonomi di seluruh dunia dan berdampak pada perolehan arus kas operasi perusahaan yang menurun akibat meningkatnya beban usaha. Namun perolehan laba bersih perusahaan mengalami peningkatan sebagai akibat dari penyediaan pembiayaan yang tepat dan produk berkualitas yang meningkatkan penjualan mobil.
10. Pada tahun 2009, harga saham Astra mengalami peningkatan signifikan sebesar Rp 25.300,00 atau 233, 18% dari tahun sebelumnya. Hal itu sebagai akibat dari kondisi perekonomian Indonesia yang relatif lebih stabil didukung oleh konsumsi domestik yang baik, inflasi mencapai angka terendah yaitu 2,78%, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat mengalami tren penguatan pada awal kuartal kedua dan relatif stabil hingga di akhir tahun 2009 serta informasi peningkatan kinerja perusahaan yang direspon investor dimana laba bersih tercatat meningkat 9,2% dari tahun 2008 dan kas bersih dari aktivitas operasi meningkat sekitar 13,88% terutama diakibatkan oleh meningkatnya penerimaan dari pelanggan atas penjualan mobil di pasar domestik serta menurunnya pembayaran kepada pemasok dan beban usaha.

Penjelasan diatas memberikan gambaran yang baik mengenai harga saham Astra yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun, memberikan gambaran bahwa perusahaan ini konsisten meningkatkan kinerja perusahaan yang memberikan iklim positif dan kepercayaan kepada investor sehingga menarik minat pelaku pasar untuk memiliki saham Astra. Walaupun pada tahun 2008, saham Astra mengalami penurunan yang drastis sebagai akibat terjadinya krisis keuangan global yang memunculkan sentiment negatif di kalangan investor. Hal itu didukung oleh teori yang diungkapkan oleh Tandelilin (2010: 341) yang menyatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global.

### 4.2.2. Analisis Kuantitatif

Pada penelitian ini untuk mengetahui bentuk hubungan linier dari Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham pada PT Astra International Tbk. digunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum menggunakan data yang telah diperoleh dilakukan pengujian asumsi klasik regresi sehingga hasil yang diperoleh merupakan persamaan regresi yang memiliki sifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE).

### 4.2.2.1. Hasil Pengujian Asumsi Klasik Regresi

Untuk menguatkan hasil regresi yang diperoleh dilakukan pengujian asumsi klasik regresi, dimana hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut :

### 1. Hasil Pengujian Normalitas Data Residual

Pengujian normalitas data residual hasil taksiran model regresi (error term) dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov terhadap data residual hasil taksiran model regresi. Hasil perhitungan untuk model yang diperoleh dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.4**
**Hasil Uji Normalitas Taksiran Model Regresi X –Y**
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

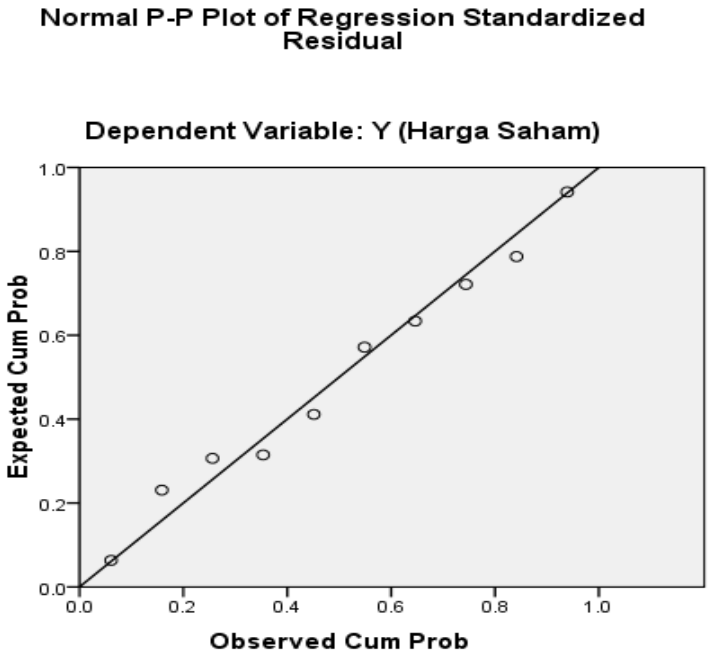
| | | Unstandardized Residual |
|---|---|---|
| N | | 10 |
| Normal Parameters[a,,b] | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 6311.25122946 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .108 |
| | Positive | .108 |
| | Negative | -.102 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .340 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 1.000 |

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
Sumber : Data diolah

Hasil perhitungan nilai Kolmogorov untuk model regresi yang diperoleh sebesar 0,108 dengan probability (p-*value*) sebesar 1,000. Nilai *probability* uji Kolmogorov lebih besar dari tingkat kekeliruan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual dari model regresi berdistribusi normal.

Selain itu, untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui grafik *normal P Plot of Regression Statistic*. Kondisi normalitas terpenuhi bila titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan

mengikuti arah garis diagonal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:




**Gambar 4.4**
**Grafik Normal P-Plot (Asumsi Normalitas)**

Dari grafik normal P-Plot tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal.

## 2. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat ada tidaknya hubungan linier di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas yang digunakan adalah dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,10

dan VIF <10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. Dan sebaliknya, jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini :

**Tabel 4.5**
**Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas**

**Coefficients[a]**

| Model | | Collinearity Statistics | |
|---|---|---|---|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | X1 (Profitabilitas) | .999 | 1.001 |
| | X2 (Arus kas operasi) | .999 | 1.001 |

a. Dependent Variable: Y (Harga Saham)

Sumber : Data diolah

Dari tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* variabel independen *Profitabilitas* ($X_1$) dan Arus Kas Operasi ($X_2$) > 0,10 dan begitu juga dengan nilai VIF-nya < 10. Sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi yang diperoleh.

### 3. Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada suatu model regresi yang baik varians nilai residual dari pengamatan memiliki kondisi homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas menggunakan korelasi Rank Spearman diberikan diberikan pada tabel berikut :

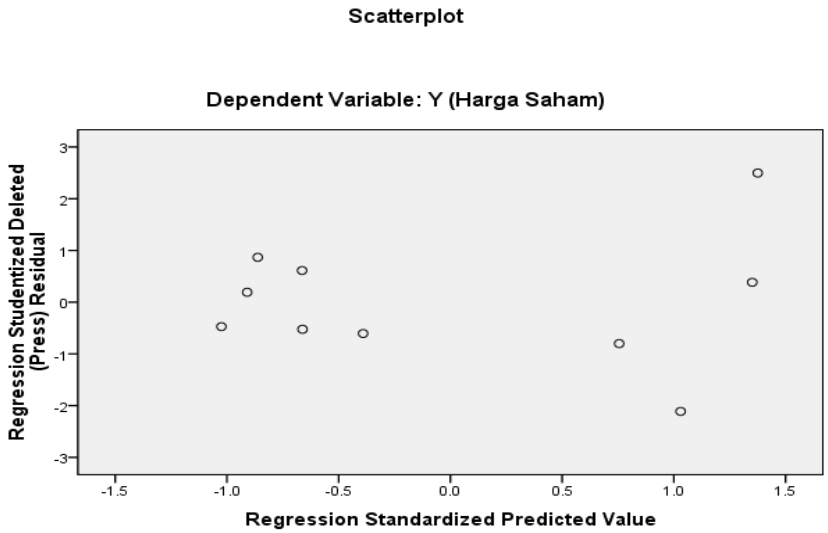
**Tabel 4.6**
**Hasil Korelasi Rank Spearman**
**Correlations[a]**

| | | | absR |
|---|---|---|---|
| Spearman's rho | X1 (Profitabilitas) | Correlation Coefficient | -.152 |
| | | Sig. (2-tailed) | .676 |
| | X2 (Arus kas operasi) | Correlation Coefficient | .564 |
| | | Sig. (2-tailed) | .090 |

a. Listwise N = 10

Dari tabel di atas, diperoleh korelasi nilai residual dengan variabel $X_1$ dan $X_2$ tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai signifikan ($X_1$ = 0,676, $X_2$ = 0,090) lebih dari 0,05. Sehingga disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi yang diperoleh.

Cara lain untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SDRESID). Jika ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka terjadi heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 4.5 berikut ini :



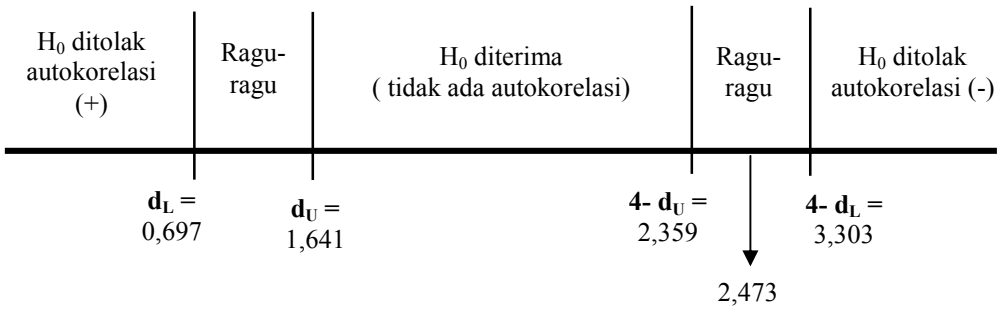

**Gambar 4.5**
**Grafik Uji Heterokedastisitas**

Dari gambar di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik data tersebar di atas dan dibawah 0, sehingga disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada persamaan regresi yang diperoleh.

## 4. Hasil Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi pada model regresi dilihat melalui statistik *Durbin-Watson* (D-W). Hasil perhitungan statistik *Durbin-Watson* (D-W) untuk model regresi Profitabilitas ($X_1$) dan Arus Kas Operasi ($X_2$) terhadap Harga Saham (Y) diperoleh sebesar 2,473.

Nilai D-W yang diperoleh dari model dibandingkan terhadap nilai tabel *Durbin-Watson*. Untuk variabel X dalam model regresi sebanyak 2 dan jumlah unit analisis 10 diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* (D-W) nilai batas bawah $D_L$ sebesar 0,679 dan nilai batas atas $D_U$ sebesar 1,641. Hasil keputusan uji dapat dilihat dari gambar berikut :




**Gambar 4.6**
**Diagram Daerah Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin Watson**

Seperti terlihat pada gambar di atas nilai DW-stat adalah 2,473 berada dalam rentang 4-$d_u$ dan 4-$d_l$ yaitu di daerah ragu–ragu (tidak ada keputusan autokorelasi) untuk itu dilakukan uji runtun untuk melihat keacakan nilai residual. Hasil uji runtun (*Run Test*) diperoleh nilai signifkansi uji sebesar 1 yang berarti nilai residual yang diperoleh acak. Hasil yang diperoleh disimpulkan tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi yang diperoleh.

### 4.2.2.2. Hasil Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian ini untuk mengetahui bentuk hubungan linier dari Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Pada PT Astra International Tbk digunakan analisis regresi linier berganda. Untuk model matematis untuk hubungan antara dua variabel tersebut adalah persamaan regresi berganda, yaitu sebagai berikut:

$$\boldsymbol{Y = a + b_1X_1 + b_2X_2}$$

Hasil perhitungan koefisien regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS *versi 17 for Windows* berdasarkan data penelitian adalah berikut :

**Tabel 4.7**
**Hasil Regresi Linier Berganda**

**Coefficients[a]**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -1682.326 | 5603.185 | | -.300 | .773 |
| | X1 (Profitabilitas) | 16.148 | 134.768 | .026 | .120 | .908 |
| | X2 (Arus kas operasi) | .002312 | 0.000604 | .823 | 3.829 | .006 |

a. Dependent Variable: Y (Harga Saham)

Sumber : Data diolah

Hasil koefisien regresi yang diperoleh dari tabel di atas dapat ditulis dalam bentuk persamaan yang menggambarkan hubungan data X dan Y yang digunakan adalah sebagai berikut :

$Y = -1682{,}326 + 16{,}148\ X_1 + 0{,}002312X_2$

Persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta pada persamaan regresi berganda yang diperoleh sebesar -1682,326 berarti apabila semua variabel independen (Profitabilitas dan Arus Kas Operasi) tidak berubah atau dianggap konstan (bernilai 0), maka harga saham akan bernilai sebesar Rp. -1.682,326.
2. Koefisien regresi Profitabilitas bertanda positif sebesar 16,148, artinya apabila Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan variabel Arus Kas Operasi tidak mengalami perubahan (bernilai 0), maka Harga Saham akan meningkat sebesar Rp. 16,148.

3. Koefisien regresi Arus Kas Operasi bertanda positif sebesar 0,002312, artinya apabila Arus Kas Operasi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan Profitabilitas tidak mengalami perubahan (bernilai 0), maka Harga Saham akan meningkat sebesar Rp. 0,002312.

#### 4.2.2.3. Hasil Analisis Korelasi

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham pada PT Astra International Tbk. digunakan analisis korelasi Pearson (*product*). Korelasi Pearson (*product*) digunakan sesuai dengan jenis data skala penelitian yang digunakan yaitu rasio. Berikutnya akan dilanjutkan dengan perhitungan korelasi parsial yang digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (Profitabilitas dan Arus Kas Operasi) dengan Harga Saham. Melalui korelasi parsial akan dicari besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap Harga Saham ketika variabel independen lainnya dianggap konstan.

Untuk mengetahui hubungan atau korelasi antarvariabel baik secara parsial maupun simultan dapat dilakukan dengan bantuan perhitungan *SPSS 17 for Windows* sebagai berikut:

**1. Korelasi Simultan Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham**

Hasil korelasi simultan Profitabilitas dan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham *SPSS 17 for Windows* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**
**Hasil Korelasi Simultan**
**Profitabilitas dan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham**

**Model Summary[b]**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | .823[a] | .677 | .585 | 7156.28623 | 2.473 |

a. Predictors: (Constant), x2, x1
b. Dependent Variable: y

Hasil perhitungan korelasi Profitabilitas dan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham sebesar 0,823. Nilai korelasi positif berarti bahwa hubungan antara Profitabilitas dan Arus Kas Operasi dengan Harga Saham berbanding lurus (bersifat positif) yang berarti jika semakin besar Profitabilitas dan Harga Saham maka Harga Saham akan tinggi. Nilai korelasi tersebut berada diantara 0,800 hingga 1,000 yang tergolong dalam kriteria sangat kuat. Jadi, hasil yang diperoleh secara simultan bahwa kedua variabel bebas (Profitabilitas dan Arus Kas Operasi) memiliki hubungan yang kuat/tinggi dengan Harga saham.

Koefisien Determinasi (KD) yang menunjukkan besarnya pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham diperoleh dengan menggunakan rumus berikut:

$Kd = R^2 \times 100\ \%$

$Kd = (0{,}823)^2 \times 100\ \%$

$Kd = 0{,}677 \times 100\%$

$Kd = 67{,}7\%$

Selain itu, nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari Tabel 4.10 sebelumnya dengan bantuan *SPSS 17 for Windows* sebesar 0,677. Hasil ini berarti bahwa ada kontribusi sebesar 67,7% dari Profitabilitas dan Arus Kas Operasi

dalam menjelaskan/ mempengaruhi Harga Saham PT Astra International Tbk. Sedangkan sisanya 33,3% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini diantaranya tindakan *stock split*, pembagian dividen, inflasi dalam negeri, suku bunga acuan BI, serta kondisi perekonomian negara dan global yang dapat mempengaruhi respon investor dalam bertransaksi saham.

## 2. Korelasi Parsial Profitabilitas dengan Harga Saham

Hasil korelasi parsial Profitabilitas dengan Harga Saham apabila Arus Kas Operasi dianggap tidak berubah (konstan) menggunakan *SPSS 17 for Windows* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.9**
**Hasil Korelasi Parsial *Profitabilitas* dengan Harga Saham**
**Correlations**

| Control Variables | | | X1 (Profitabilitas) | Y (Harga Saham) |
|---|---|---|---|---|
| X2 (Arus kas operasi) | X1 (Profitabilitas) | Correlation | 1.000 | .045 |
| | | Significance (2-tailed) | . | .908 |
| | | df | 0 | 7 |
| | Y (Harga Saham) | Correlation | .045 | 1.000 |
| | | Significance (2-tailed) | .908 | . |
| | | df | 7 | 0 |

Hasil perhitungan nilai korelasi parsial Profitabilitas dan Harga Saham apabila Arus Kas Operasi konstan adalah sebesar 0,045. Nilai korelasi tersebut masuk dalam kategori sangat rendah karena berada pada rentang 0,00 – 0,199 dalam interpretasi koefisien korelasi. Dengan nilai positif berarti bahwa hubungan antara Profitabilitas dengan Harga Saham berbanding lurus (bersifat positif) yang berarti jika semakin besar Profitabilita*s* maka Harga Saham akan tinggi juga.

Besarnya korelasi antara Profitabilitas terhadap Harga Saham PT Astra International Tbk. ketika Arus Kas Operasi tidak berubah adalah $0{,}045^2 \times 100\% = 0{,}205\%$. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai Profitabilitas PT Astra International Tbk hanya dapat mempengaruhi perkembangan harga saham sebesar 0,205%.

### 3. Korelasi Parsial Arus Kas Operasi dengan Harga Saham

Hasil korelasi parsial Arus Kas Operasi dengan Harga Saham apabila Profitabilitas dianggap tidak berubah (konstan) menggunakan *SPSS 17 for Windows* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.10**
**Hasil Korelasi Parsial Arus Kas Operasi dengan Harga Saham**

**Correlations**

| Control Variables | | | X2 (Arus kas operasi) | Y (Harga Saham) |
|---|---|---|---|---|
| X1 (Profitabilitas) | X2 (Arus kas operasi) | Correlation | 1.000 | .823 |
| | | Significance (2-tailed) | . | .006 |
| | | df | 0 | 7 |
| | Y (Harga Saham) | Correlation | .823 | 1.000 |
| | | Significance (2-tailed) | .006 | . |
| | | df | 7 | 0 |

Hasil perhitungan korelasi parsial Arus Kas Operasi dan Harga Saham apabila Profitabilitas konstan yaitu 0,823. Nilai korelasi tersebut termasuk dalam kategori sangat kuat karena berada dalam rentang 0,80 – 1,000 dalam interprtasi koefisien korelasi. Dengan nilai korelasi yang positif berarti bahwa hubungan antara Arus Kas Operasi dengan Harga Saham berbanding lurus (bersifat positif) yang berarti jika semakin besar Arus Kas Operasi maka Harga Saham akan tinggi.

Sedangkan besar korelasi Arus Kas Operasi terhadap Harga saham PT Astra International Tbk. ketika Profitabilitas tidak berubah adalah $(0,823)^2 \times 100\% = 67,69\%$. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai Arus kas Operasi PT Astra International Tbk dapat mempengaruhi perkembangan harga sahamnya sebesar 67,69%.

#### 4.2.2.4. Hasil Pengujian Hipotesis

**1. Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi secara Simultan terhadap Harga Saham pada PT Astra International Tbk**

Untuk menjawab permasalah pengaruh Profitabilita*s* dan Arus Kas Operasi secara bersama-sama terhadap Harga Saham dilakukan pengujian koefisien regresi secara bersama menggunakan Uji F. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

$H_{01}$ : $\beta_1 = \beta_2 = 0$

Profitabilitas dan arus kas operasi secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Astra International Tbk.

$Ha_1$ : Paling tidak ada satu $\beta_i \neq 0$

Profitabilitas dan arus kas operasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Astra International Tbk.

Statistik uji untuk menguji hipotesis (Nilai F) dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Dengan perhitungan sebagai berikut:

$$F = \frac{0,677 / 2}{(1 - 0,677) / (10 - 2 - 1)}$$

$$F = \frac{0,338}{0,334 / 7} = 7,333$$

Hasil perhitungan manual tersebut sama dengan hasil perhtiungan dengan bantuan SPSS yang dapat dilihat dari output ANOVA pada tabel berikut ini :

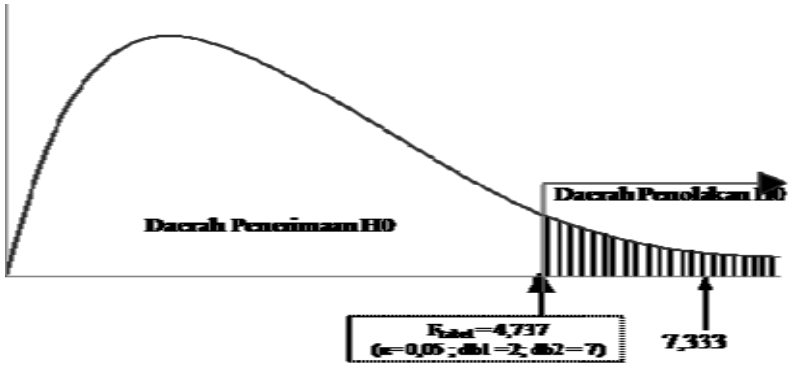
**Tabel 4.11**
**Hasil ANOVA (Uji F)**

**ANOVA[b]**

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Regression | 7.510E8 | 2 | 3.755E8 | 7.333 | .019[a] |
| | Residual | 3.585E8 | 7 | 5.121E7 | | |
| | Total | 1.110E9 | 9 | | | |

a. Predictors: (Constant), x2, x1
b. Dependent Variable: y
Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai $F_{hitung}$ untuk model regresi yang diperoleh adalah 7,333 dengan nilai signifikansi sebesar 0,019. Sedangkan dari tabel F diperoleh nilai $F_{tabel}$ dengan $db_1 = 2$ dan $db_2 = 7$ sebesar 4,737. Keputusan penolakan/penerimaan hipotesis pada pengujian simultan dapat digambarkan dalam diagram daerah penerimaan dan penolakan Ho sebagai berikut:




**Gambar 4.7**
**Daerah Penerimaan Dan Penolakan Ho Pada Pengujian Simultan**

Hasil uji pengaruh Profitabilitas ($X_1$) dan Arus Kas Operasi ($X_2$) terhadap Harga Saham (Y) diperoleh $F_{hitung}$ (7,333) lebih besar dari $F_{tabel}$ (4,737). Hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan atau bersama-sama Profitabilitas dan Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap terhadap Harga Saham PT Astra International Tbk. Hal ini berarti perubahan Profitabilitas dan Arus Kas Operasi akan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Dengan pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel Profitabilitas dan Arus Kas Operasi secara simultan terhadap Harga Saham dalam penelitian ini dapat digeneralisasikan/ diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan. Selanjutnya, informasi mengenai Profitabilitas dan Arus Kas Operasi yang merupakan informasi fundamental perusahaan tersebut dapat digunakan secara bersama-sama oleh investor untuk memprediksi harga saham PT Astra International Tbk sehingga investor dapat menentukan keputusan menjual atau membeli saham dengan tepat.

**2. Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi secara Parsial terhadap Harga Saham pada PT Astra International Tbk**

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/ penolakan $H_0$) dapat dilakukan dengan membandingkan $t_{hitung}$ dengan $t_{tabel}$ atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai $t_{tabel}$ dengan jumlah sampel (n) = 10; jumlah variabel (k) = 2; taraf signifikan $\alpha$ = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 10-2-1 = 7 diperoleh sebesar 2,365.

**a. Pengaruh Profitabilitas secara Parsial terhadap Harga Saham pada PT Astra International Tbk**

Untuk melihat pengaruh Profitabilitas terhadap harga saham, hipotesis statistik yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_{02}$ :$\beta_1 = 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Astra International Tbk.

$Ha_2$ : $\beta_1 \neq 0$ Profitabilitas mempunyai berpengaruh signifikan terhadap Harga Saharm PT Astra International Tbk.

Statistik uji untuk menguji hipotesis (nilai t) dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{\hat{\beta}_1}{Se_{\hat{\beta}_1}}$$

Berdasarkan hasil SPSS pada tabel 4.7 Hasil Regresi Linier Berganda sebelumnya diperoleh nilai $\hat{\beta}$ =$b_1$ =16,148 dan $Se_{\hat{\beta}_1}$ =134,768 sehingga diperoleh $t_{hitung}$ dan nilai signifikansi sebagai berikut :

$$t = \frac{16,148}{134,768} = 0,120$$

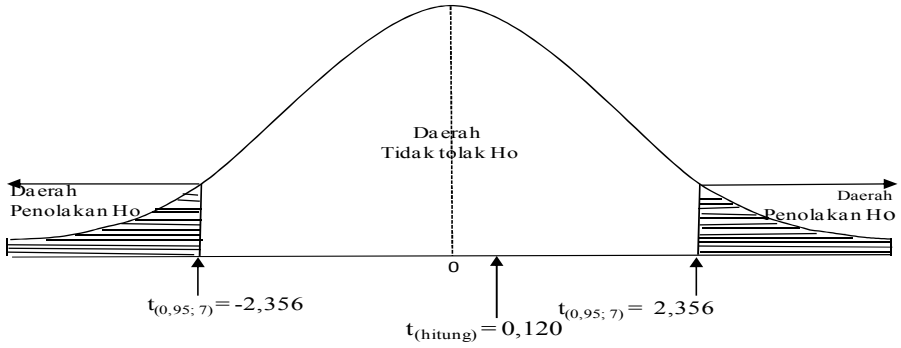
**Tabel 4.12**

**Hasil Signifikansi Profitabilitas dengan Harga Saham**

**Correlations**

| Control Variables | | | X1 (Profitabilitas) | Y (Harga Saham) |
|---|---|---|---|---|
| X2 (Arus kas operasi) | X1 (Profitabilitas) | Correlation | 1.000 | .045 |
| | | Significance (2-tailed) | . | .908 |
| | | df | 0 | 7 |
| | Y (Harga Saham) | Correlation | .045 | 1.000 |
| | | Significance (2-tailed) | .908 | . |
| | | df | 7 | 0 |

Berdasarkan hasil perhitungan nilai $t_{hitung}$ untuk variabel $X_1$ (*Profitabilitas*) sebesar 0,120 dengan nilai signifikansi (p-*value*) = 0,908 dapat ditentukan keputusan penolakan/ penerimaan hipotesis (hasil perbandingan $t_{hitung}$ dengan $t_{tabel}$) pada pengujian parsial dengan digambarkan dalam diagram daerah penerimaan dan penolakan $H_0$ sebagai berikut :




**Gambar 4.8**
**Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Parsial $X_1$ terhadap Y**

Hasil penghitungan nilai statistik uji t yang diperoleh menunjukkan $t_{hitung}$ untuk variabel Profitabilitas ($X_1$) berada diantara nilai negatif dan nilai positf $t_{tabel}$ ($-2,365 \leq t = 0,120 \leq 2,365$), maka diperoleh hasil pengujian $H_0$ tidak ditolak ($H_0$ diterima). Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik (p-*value*) untuk variabel $X_1$ sebesar 0,908. Artinya kesalahan untuk mengatakan ada pengaruh dari Profitabilitas terhadap Harga Saham sebesar 90,8% atau berarti lebih besar dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5%. Jadi dapat disimpulkan Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Astra International Tbk. Dengan pengaruh yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel Profitabilitas terhadap Harga Saham dalam penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan/ diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan.

Hal ini dapat dilihat dari data-data yang diolah menunjukkan bahwa informasi mengenai kenaikan atau penurunan nilai profitabilitas yang diperoleh investor tidak selalu diikuti oleh kenaikan dan penurunan harga saham PT Astra International Tbk. Seperti yang terjadi pada tahun 2008 ketika nilai profitabilitas yang dipublikasikan mengalami peningkatan namun harga saham mengalami penurunan.

Hal ini menunjukkan bahwa teori pasar efisien tidak berlaku dikarenakan adanya beberapa investor yang menerapkan analisis teknikal, mereka percaya bahwa pergerakan harga saham di masa datang dapat diprediksi dari pergerakan harga saham masa lalu sehingga tidak memperhatikan informasi fundamental perusahaan yang dipublikasikan saat ini seperti nilai profitabilitas perusahaan tetapi lebih bergantung pada informasi masa lalu mengenai data harga saham dan volume perdagangan saham serta kondisi makro ekonomi seperti estimasi inflasi dalam negeri, keputusan suku bunga acuan BI, turunnya harga minyak dunia serta krisis global. Selain itu, saat ini investor tidak lagi percaya pada tingkat perolehan laba bersih yang ditunjukkan oleh nilai profitabilitas karena pengakuan laba bersih berdasarkan *acrual basis* yang mengakui pendapatan ketika terjadi traksaksi sehingga tidak menjamin bahwa perusahaan memiliki kas yang *liquid* sesuai dengan perolehan laba bersihnya. Penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham telah dilakukan oleh Taufik pada 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 1997-1998.

**b. Pengaruh Arus Kas Operasi secara Parsial terhadap Harga Saham pada PT Astra International Tbk**

Untuk melihat pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham, hipotesis statistik yang digunakan adalah sebagai berikut:

$Ho_3 : \beta_2 = 0$ Arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Astra International Tbk.

$Ha_3 : \beta_2 \neq 0$ Arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Astra International Tbk.

Statistik uji untuk menguji hipotesis (Nilai t) dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{\hat{\beta}_2}{Se_{\hat{\beta}_2}}$$

Berdasarkan hasil SPSS pada tabel 4.7 Hasil Regresi Linier Berganda sebelumnya diperoleh nilai $\hat{\beta} = b_2 = 0{,}002312$ dan $Se_{\hat{\beta}_2} = 0{,}000604$ sehingga diperoleh t hitung sebagai berikut :

$$t = \frac{0{,}002312}{0{,}000604} = 3{,}829$$

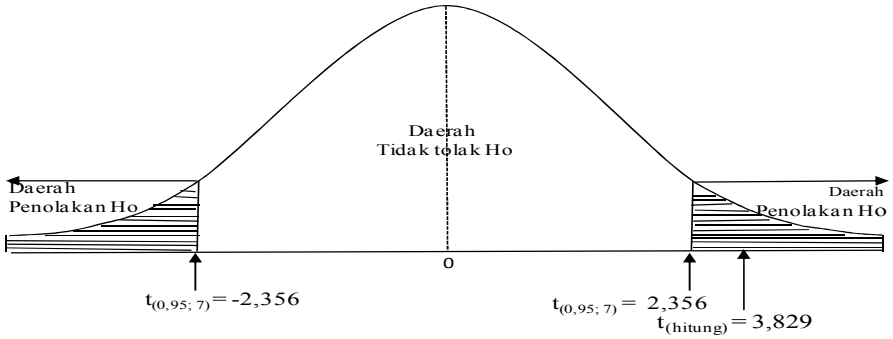
**Tabel 4.13**

**Hasil Signifikansi Arus Kas Operasi dengan Harga Saham**

**Correlations**

| Control Variables | | | X2 (Arus kas operasi) | Y (Harga Saham) |
|---|---|---|---|---|
| X1 (Profitabilitas) | X2 (Arus kas operasi) | Correlation | 1.000 | .823 |
| | | Significance (2-tailed) | . | .006 |
| | | df | 0 | 7 |
| | Y (Harga Saham) | Correlation | .823 | 1.000 |
| | | Significance (2-tailed) | .006 | . |
| | | df | 7 | 0 |

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS diperoleh nilai $t_{hitung}$ untuk variabel $X_2$ (Arus Kas Operasi) sebesar 3,829 dengan nilai signifikansi (p-*value*) = 0,006. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/ penolakan $H_0$) dapat dilakukan dengan membandingkan $t_{hitung}$ dengan $t_{tabel}$ atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Keputusan penolakan/penerimaan hipotesis (hasil perbandingan $t_{hitung}$ dengan $t_{tabel}$) pada pengujian parsial dapat digambarkan dalam diagram daerah penerimaan dan penolakan $H_0$ sebagai berikut :




**Gambar 4.9**
**Daerah Penerimaan dan Penolakan Uji Parsial $X_2$ terhadap Y**

Hasil penghitungan nilai statistik uji t yang diperoleh menunjukkan $t_{hitung}$ untuk variabel Arus Kas Operasi lebih besar dari $t_{tabel}$ (t = 3,829 > 2,365), maka diperoleh hasil pengujian Ho ditolak. Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik (p-*value*) untuk variabel $X_2$ sebesar 0,006. Artinya kesalahan untuk mengatakan ada pengaruh dari Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham sebesar 0,6% atau berarti lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5%. Jadi dapat disimpulkan Arus Kas Operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Astra International Tbk. Dengan pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis variabel

Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham dalam penelitian ini dapat digeneralisasikan/ diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan.

Hal ini menunjukkan bahwa pasar efisien pada pasar sekuritas ada dimana informasi yang dipublikasikan dapat mempengaruhi harga saham yang terjadi. Investor yang mempercayai efisiensi pasar akan melakukan analisis fundamental dalam bertransaksi saham. Informasi mengenai perolehan arus kas operasi perusahaan merupakan salah satu informasi fundamental perusahaan. Informasi mengenai fundamental perusahaan dapat menentukan nilai dari perusahaan tersebut. Kieso et al mengungkapkan bahwa titik awal yang baik dalam penilaian perusahaan adalah menemukan kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi. Jika kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi tinggi, maka hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari aktivitas operasi untuk membayar kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar, begitu pun sebaliknya. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai arus kas operasi menunjukkan kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan sesuai dengan yang diungkapkan Jogiyanto bahwa arus kas merupakan komponen dalam penentuan kemampuan dan nilai perusahaan. Sehingga ketika arus kas operasi PT Astra International Tbk mencapai nilai yang tinggi, investor akan merespon positif dan dapat mengestimasi harga saham tersebut berdasarkan informasi arus kas operasi yang dipublikasikan untuk menentukan keputusan menjual atau membeli saham.