BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Kemudian pada tahun 1925 didirikan Bursa di Surabaya dan Semarang. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagimana mestinya dan semua bursa ditutup. Tetapi pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal kembali diaktifkan dan pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Saham pertama yang diperdagangkan adalah saham PT Semen Cibinong. Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*). Suatu system perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis me-*match* kan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara

manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi *scripless trading*, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikkan saham)Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem *Remote Trading*, yaitu sistem perdagangan jarak jauh. Akhirnya Bursa Efek Jakarta melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia.

- **Sejarah Singkat Perusahaan Otomotif**

Perusahaan otomotif dimulai awal 1769 dengan dibuatnya mesin bertenaga uap yang mampu menjadi alat transportasi manusia. Pada tahun 1806, mobil pertama yang menggunakan mesin pembakaran internal berbahan bakar gas muncul yang mengarah pada penemuan mesin moern berbahan bakar bensin Pada tahun 1885 hingga mobil listrik yang muncul Pada abab ke – 20.

Kendaraan bermotor pertama yang dapat bergerak dengan tenaga sendiri dirancang oleh Nicholas Joseph Cugnot dan dibangun oleh M. Brezin pada tahun 1769. Unit kedua dibuat pada tahun 1770 dengan berat 8000 pon dan memiliki kecepatan maksimal 2 mile per jam. Beberapa pioneer awal otomotif dimulai dari mesin motor empat tak yang menggunakan bahan bakar bensin yang dapat dikatakan sebagai bentuk pendorong otomotif modern dibuat oleh penemu Jerman yaitu Nikolaus Otto 1876.

Berikut ini gambaran umum mengenai beberapa Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

1. PT. Astra Internasional Tbk

PT. Astra Internasional Tbk (Perseroan) didirikan pada tahun 1957 dengan nama PT Astra Internasional Incorporated. Pada tahun 1990, Perseroan mengubah namanya menjadi PT. Astra Internasional Tbk.

Perseroan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat di Jalan Gaya Motor Raya No.8, Sunter, Jakarta. Ruang lingkup kegiatan perseroan seperti yang tertuang dalam anggaran dasarnya adalah perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup utama anak perusahaan meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor beserta suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat-alat berat, pertambangan, dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur, dan teknologi informasi.

2. PT. Astra Otoparts Tbk

PT. Astra Otoparts Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta notaris No.50 tanggal 20 September 1991 dari Rukmasanti Hardjasatya, S.H., notaris di Jakarta, dengan nama PT. Federal Adiwiraserasi. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.C2-1326.HT.01.01.TH.92 tanggal 11 Februari 1992 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 39 Tambahan No. 2208 tanggal 15 Mei 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir diubah dengan akta notaris No.37 tanggal 26 Oktober 2005 dibuat dihadapan Pahala Sutrisno Amijoyo Tampubolon, S.H., M.Kn., notaris di Jakarta, mengenai pengeluaran saham dan efek ekuitas. Perubahan Anggaran Dasar tersebut telah

memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-29815HT.01.04.TH.2005 pada tanggal 27 Oktober 2005 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 101 Tambahan No.1193 tanggal 20 Desember 2005. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama bergerak dalam perdagangan suku cadang kendaraan bermotor baik lokal maupun ekspor dan menjalankan usaha dalam bidang industri logam, suku cadang kendaraan bermotor dan industri plastik. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991.

Saat ini kegiatan pemasaran perusahaan meliputi dalam negeri dan luar negeri termasuk Asia, Timur Tengah dan Afrika, dan memiliki divisi perdagangan yang beroperasi di Singapura dan anak perusahaan di Australia. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Astra Grup. Pabrik perusahaan berlokasi di Jakarta dan Bogor dan kantor pusatnya beralamat di Jalan Raya Pegangsaan DuaKm. 2,2, Kelapa Gading, Jakarta.

3. PT. Indo Kordsa Tbk

PT. Indo Kordsa, Tbk (dahulu PT. Branta Mulia Tbk "Perseroan") didirikan dalam rangka penanaman modal dalam negeri berdasarkan Undang-Undang No.6 tahun 1968, dengan Akta Notaris Ridwan Suselo tanggal 8 Juli 1981 No. 83,diubah dengan akte-akte notaries yang sama tanggal 27 Nopember 1981 No.288 dan 28 Januari 1982 No.261, akte-akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. Y.A.5/88/3 tanggal 2 Maret 1982,didaftarkan pada Pengadilan Negeri Jakarta dengan No.795,796, dan 797 tanggal 4 Maret 1982 dan

diumumkan dalam tambahan No.771 pada Berita Negara No.50 tanggal 22 Juni 1982.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan akta notaries Misahardi Wilamarta SH, No.128 tanggal 28 Juni 2007 mengenai perubahan nama perseroan PT.Branta Mulia Tbk menjadi PT. Indo Kordsa Tbk. Perubahan nama perseroan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan HAM Republik Indonesia dalam surat No. W7-09534 HT.01.04-TH 2007 tanggal 29 Agustus 2007.

Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 April 1987. Induk utama dari perseroan adalah Kordsa Global Indutriyel Iplikve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.S., suatu perusahaan yang berdomisili di Turki.Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat dan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan,Desa Karang Asem Timur,Citeureup,Bogor.Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasarnya,perusahaan bergerak dalam bidang pembuatan dan pemasaran ban,filament yarn (serat-serat nylon,polyester,rayon) nylon tire cord (benang nylon untuk ban) dan bahan baku polyester (purified terepthalic acid).

4. PT. Gajah Tunggal Tbk

Pada tanggal 8 mei 1990, PT. Gajah Tunggal Tbk terdaftar di Bura Efek Indonesia dengan kode GJTL. Berdiri pada tahun 1961 dengan nama PT Gadjah Tunggal yang berada pada wilayah Bandengan Jakarta Utara. Aktivitas utamanya adalah memproduksi ban radial, ban sepeda motor dan pelelehan karet sintetis. Perusahaan ini juga memproduksi mobil dan sepeda motor, pada tahun 1996 PT Gajah Tunggal memproduksi 13,3 juta mobil dan 9,2 juta motor.

5. PT. Indospring Tbk

PT. Indospring Tbk (Perusahaan) berkedudukan di Gresik, didirikan berdasarkan akta notaris nomor 10 tanggal Mei 1978 dari notaris Stefanus Sindunatha, S.H dengan status Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Akta pendirian tersebut diatas telah diubah oleh notaris yang sama melalui akta perubahan nomor 148 tanggal 25 Oktober 978 tentang perubahan anggaran dasarnya, dan telah disahkan dengan Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia nomor YA.5/324/1 tanggal 14 Desember 1979 kemudian dimuat dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia nomor 71 tanggal 2 September 1980, Lembaran Negara No. 674/1980 serta telah didaftarkan di Pengadilan Negeri Gresik, tanggal 11 Maret 1980. Anggaran Perusahaan mengalami beberapa kali perubahan, perubahan sebelumnya berdasarkan pada akta notaris No. 50 tanggal 17 April 1997 oleh notaris Wachid Hasyim, SH., mengenai pengesahan tambahan modal saham Perusahaan. Perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Keputusan nomor C2-3537 HT.01.04.Th.97 pada tanggal 6 Mei 1997. Berdasarkan pada akta notaris nomor 18 tanggal 08 Juli 2008 oleh notaris Dyah Ambarwaty Setyoso, S.H., Perusahaan melakukan perubahan anggaran dasar perseroan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang nomor 40 tahun 2007. Berdasarkan pada pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup dari aktivitas Perusahaan bergerak dalam bidang industri spare parts kendaraan bermotor khususnya pegas, yang berupa leaf spring (pegas daun) dan coil spring (pegas spiral) beralamat di

Jalan Mayjend Sungkono nomor 10, Segoromadu, Gresik 61123, Jawa Timur. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1979.

6. PT. Intraco Penta Tbk

PT Intraco Penta Tbk (Perusahaan atau Induk Perusahaan) didirikan berdasarkan Akta No. 13 tanggal 10 Mei 1975 dari Milly Karmila Sareal, S.H.,notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/199/15 tanggal 10 Juni 1975 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 38 tanggal 11 Mei 1993,Tambahan No. 2084.Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 34 tanggal 22 Juni 2000 dari Fathiah Helmi, S.H.,notaris di Jakarta mengenai perubahan nilai nominal saham.

Perubahan anggaran dasar tersebut telah diterima dan dicatat oleh Direktorat Jenderal Hukum dan Perundang-Undangan dengan register No. C-12633.HT.01.04.TH.2000,tanggal 30 Juni 2000.Sesuai dengan pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang perdagangan dan penyewaan alat-alat berat dan suku cadang, serta memberikan jasa pelayanan yang berkenaan dengan perakitan dan perbengkelan. Perusahaan memulai usahanya secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat perusahaan terletak di Jl. Pangeran Jayakarta No.115, Blok C1-2-3,Jakarta 10730, sedangkan cabang-cabang perusahaan terletak di beberapa kota di Indonesia.

7. PT Multi Prima Sejahtera Tbk

Pada tahun 2000, PT. Multi Prima Sejahtera terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 oktober 2000. PT Multi Prima Sejahtera Tbk adalah produsen yang berbasis di Indonesia. Perusahaan bergerak dalam pembuatan dan perdagangan suku cadang otomotif dan busi. Anak perusahaan PT Multi Usaha Wisesa, PT Kymco Motor Sales, PT Metropolitan Tirtaperdana, PT Metropolitan Sinar Indah, PT Tritunggal Harum dan PT Aggripina Usaha Langgeng. Perusahaan ini didukung oleh fasilitas produksi yang berlokasi di Bogor, Jawa Barat, Indonesia.

8. PT. Multistrada Arah Sarana Tbk

PT. Multistrada Arah Sarana, Tbk atau disingkat dengan MASA berdiri pada tanggal 20 Juni 1988, bertempat di Jakarta dengan nama PT. Oroban Perkasa. Bisnis inti MASA adalah manufaktur ban kendaraan bermotor roda empat atau lebih. MASA mulai beroperasi secara komersial pada agustus 1995. Dengan lokasi produksi di Jalan Raya Lemah Abang KM 58,3 , Kecamatan Cikarang Timur, Kabupaten Bekasi. Pemasaran hasil produksi ditujukan 80% luar negeri dan 20% domestik. Penawaran saham MASA kepada publik, berdasarkan surat keputusan BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) pada mei 2005. MASA menawarkan 1.000.000.000 saham baru dengan harga penawaran Rp. 170,- dan harga nominal Rp.140,- .Saham MASA tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pendapatan MASA meningkat pada tahun 2006. Peningkatan tersebut disebabkan oleh merek produk yang semakin dikenal dan meningkatnya efisiensi

kerja. Peningkatan tersebut memberikan MASA kesempatan untuk berinvestasi pada perluasan usaha dan memberikan dividen lebih besar.

Demikian adalah gambaran umum dari perusahaan otomotif yang penulis ambil dalam penelitian ini, yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 sampai dengan 2010.

4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

. Berikut ini akan diuraikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Arus Kas dan *Return On Asset*s terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Guna menjawab keenam rumusan masalah penelitian, berikut ini akan diuraikan dan dianalisis data Arus Kas, *Return On Asset*s dan *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2006 –2010.

4.3 Analisis Deskriptif

4.3.1 Perkembangan Arus Kas pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010

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. Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran perkembangan Arus Kas rata-rata pada perusahaan

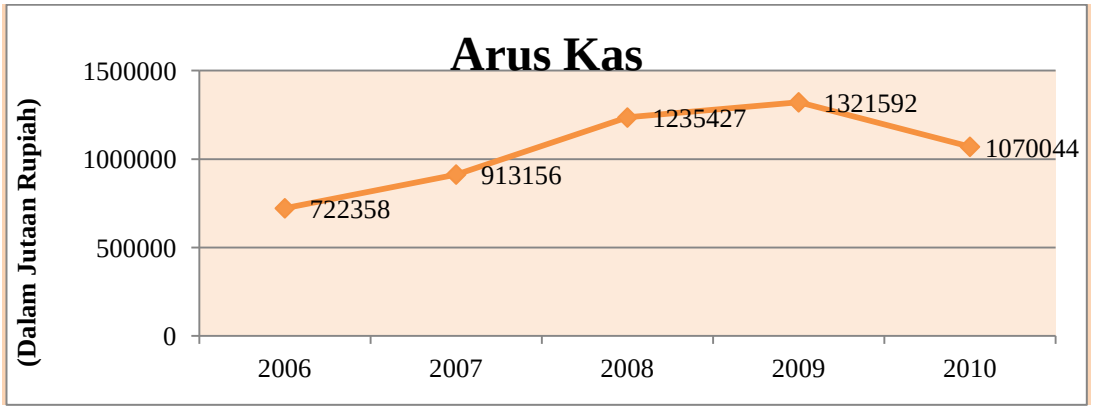
otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010 sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Perkembangan Arus Kas rata-rata pada Perusahaan Otomotif Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(dalam jutaan rupiah)

Tahun	Arus Kas (Rp)	Perkembangan	
		Rp	%
2006	722.358	-	-
2007	913.156	190.798	26,41
2008	1.235.427	322.271	35,29
2009	1.321.592	86.165	6,97
2010	1.070.044	(-251.548)	(-19,03)
Max		1.321.592	
Min		722.358	

Secara visual perkembangan Arus Kas rata-rata pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010 dapat dilihat pada grafik berikut ini:



Gambar 4. 1
Grafik Perkembangan Arus Kas rata-rata pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada tabel dan grafik 4.1 diatas terlihat dengan jelas bagaimana rata-rata Arus Kas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terus menunjukkan kenaikan hingga tahun 2009. Rata-rata Arus Kas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus mengalami peningkatan dari tahun 2006 hingga tahun 2009. Rata-rata perubahan Arus Kas tertinggi terjadi dari tahun 2007 ke 2008, yaitu meningkat sebesar Rp 322.271 juta dengan perkembangan sebesar 35,29%. Namun pada tahun 2010 terjadi penurunan Arus Kas dari sebelumnya Rp 1.321.592 juta menjadi Rp 1.070.044 juta yang disebabkan harga bahan baku yang di impor mengalami kenaikan dan biaya produksi mengalami peningkatan sehingga biaya yang dikeluarkan perusahaan menjadi lebih tinggi ini yang menyebabkan Arus Kas mengalami penurunan.

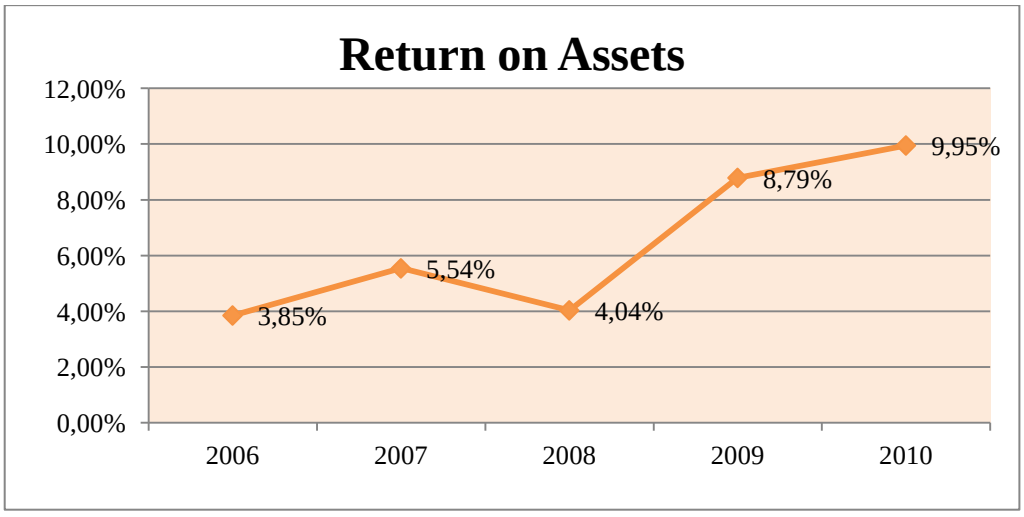
4.3.2 Perkembangan *Return On Asset* pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010

Para Investor menggunakan Rasio Profitabilitas untuk dapat mengukur tingkat pengembalian yang ada. Salah satu alat ukur finansial yang umum digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi adalah *Return On Asset*. *Return On Asset* menunjukkan seberapa besar kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk bisa menghasilkan laba. Berdasarkan data yang terkumpul diperoleh gambaran *Return On Assets* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Perkembangan *Return On Assets* rata-rata pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun	*Return On Asset* (%)	Perkembangan (%)
2006	3,854	-
2007	5,544	1,690
2008	4,039	(-1,505)
2009	8,791	4,752
2010	9,952	1,161
Max	9,952	
Min	3,854	

Secara visual perkembangan *Return On Asset* rata-rata pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010 dapat dilihat pada grafik berikut ini:



Gambar 4. 2
Grafik Perkembangan *Return On Asset* rata-rata pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada tabel dan grafik 4.2 terlihat dengan jelas rata-rata *Return On Asset* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010 mengalami peningkatan. Rata-rata perkembangan *Return On Asset* tertinggi terjadi dari tahun 2008 ke 2009, yaitu meningkat sebesar 4,752% perkembangan sebelumnya sebesar (-1,505%). Hanya pada tahun 2008 rata-rata *Return On Asset* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sempat mengalami penurunan dari 5.544% menjadi 4.039% sebagai akibat dari merosotnya penjualan sehingga perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang maksimal sehingga *Return On Asset* mengalami penurunan.

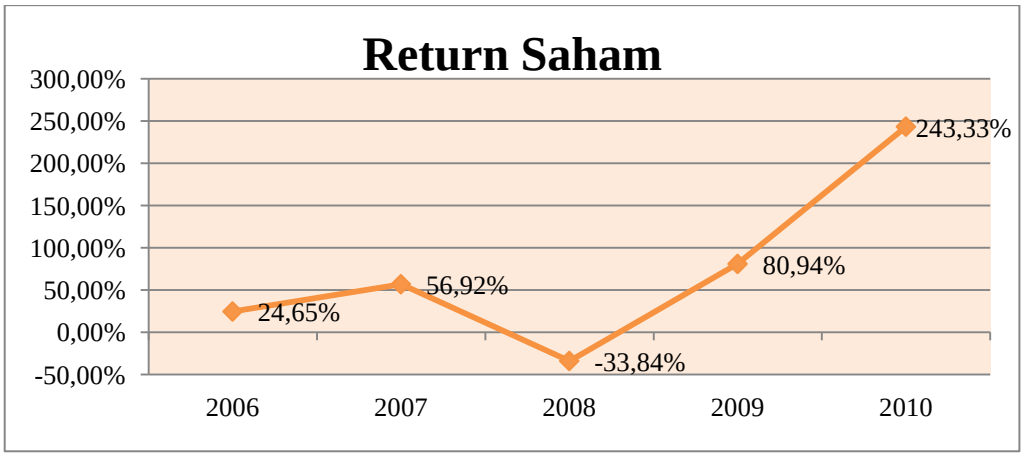
4.3.3 Perkembangan *Return Saham* pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010

Return Saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return Saham* sebagai variabel dependen dalam penelitian ini merupakan perubahan harga penutupan saham (closing price) setiap akhir tahun. Berikut gambaran perkembangan *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2006-2010:

Tabel 4. 3
Perkembangan *Return Saham* rata-rata pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun	*Return Saham* (%)	Perkembangan (%)
2006	24,652	-
2007	56,922	32,270
2008	(-33,843)	(-90,765)
2009	80,938	114,781
2010	243,331	162,393
Max	243,331	
Min	(-33,843)	

Secara visual perkembangan *Return Saham* rata-rata pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006-2010 dapat dilihat pada grafik berikut ini:



Gambar 4. 3
Grafik Perkembangan *Return Saham* rata- rata pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Bila dilihat Tabel dan grafik 4.3 rata-rata *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010 menunjukkan peningkatan. Rata-rata perkembangan *Return Saham* tertinggi terjadi dari tahun 2009 ke 2010, yaitu meningkat sebesar 162,393% dari sebelumnya 114,781%. Tetapi pada tahun 2008 rata-rata *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan yang sangat drastis dari 56,922% menjadi (-33,843%) ini dikarenakan adanya krisis keuangan global yang menyebabkan harga saham mengalami penurunan ini berdampak pada menurunnya *Retun Saham*.

4.4 Analisis Verifikatif

Pada sub bab ini hipotesis penelitian yang sebelumnya diajukan akan diuji dan dibuktikan melalui uji statistik. Hipotesis penelitian yang diajukan seperti yang telah dituangkan di dalam bab II adalah adanya pengaruh dari Arus Kas dan *Return On Assets* terhadap *Return Saham*. Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pada tabel 4.3 dapat dilihat rata-rata *Return Saham* pada perusahaan otomotif sangat bervariasi yang menyebabkan estimasi model regresi menggunakan *ordinary least squares* tidak berdistribusi normal. Untuk memperbaiki kondisi tersebut dan menjaga agar hasil regresi tetap memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimated*) maka estimasi dilakukan menggunakan metode *weighted least squares* (Gujarati, 2003:415) dimana bobot yang digunakan adalah nilai *variance* data *Return Saham* dari masing-masing perusahaan.

1) Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesahihan atau keabsahan hasil estimasi model regressi. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regressi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi Pada penelitian ini keempat asumsi yang disebutkan diatas tersebut diuji karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu (5 tahun pengamatan).

a) Uji Asumsi Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regressi, apabila model regressi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regressi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regressi.

Tabel 4. 4
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

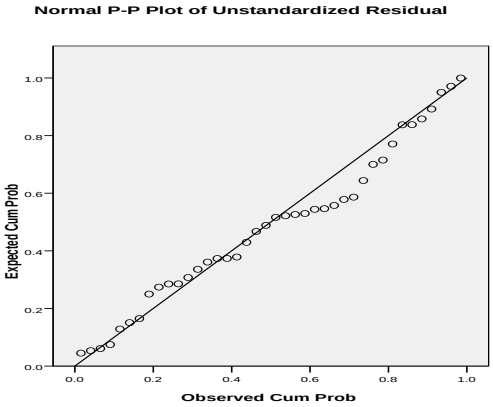
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters[a,b]	Mean	-87.5963008
	Std. Deviation	170.14327104
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.877
Asymp. Sig. (2-tailed)		.426

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.4 dapat dilihat nilai signifikansi (*asymp.sig*.) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,426. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regressi berdistribusi normal.



Gambar 4. 4
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

Berdasarkan gambar Normal P-P Plot of Unstandardized Residual, hasil diatas memberikan pernyataan bahwa tidak terjadi masalah pada pengujian normalitas artinya berdasarkan grafik 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai sebaran

data yang tercermin berasal dari data yang berdistribusi normal karena data telah memdekati garis diagonal. Sehingga dapat dilakukan pengujian statistik selanjutnya.

b) Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi. Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas.

Tabel 4. 5
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a,b]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Arus. Kas	.893	1.119
	ROA	.893	1.119

a. Dependent Variable: Return.Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Var.Return

Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh VIF untuk masing-masing variabel:

1) VIF variabel Arus Kas, 1,119 < 10
2) VIF variabel *Return On Asset*, 1,119 < 10

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas diantara Arus Kas dan *Return On Asset* artinya Melalui nilai VIF yang diperoleh maka dapat dikatakan bahwa tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas yaitu Arus Kas dan *Return On Asset*, dimana nilai VIF dari Arus Kas dan *Return On Asset* masih lebih kecil dari 10.

c) Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji *rank Spearman*, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual (error). Apabila ada koefisien korelasi yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Pada tabel 4.6 berikut dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual (error).

Tabel 4. 6
Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Correlations

			absolut_error
Spearman's rho	Arus.Kas	Correlation Coefficient	.098
		Sig. (2-tailed)	.548
		N	40
	ROA	Correlation Coefficient	.168
		Sig. (2-tailed)	.301
		N	40

Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel 4.6 diatas menunjukan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas artinya memberikan

suatu indikasi bahwa residual (error) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama. Variabel ini terlihat dari nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi Arus Kas dan *Return On Asset* dengan absolut error (yaitu 0,548 dan 0,301) masih lebih besar dari 0,05.

d) Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regressi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regressi.

Tabel 4. 7
Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary[b,c]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.461[a]	.213	.170	34371.84368	1.933

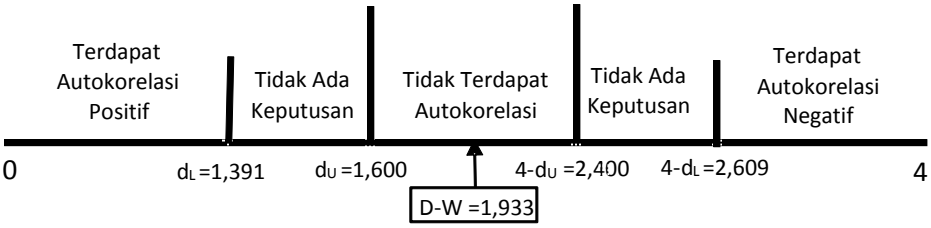
a. Predictors: (Constant), ROA, Arus.Kas

b. Dependent Variable: Return.Saham

c. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Var.Return

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1,933, sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 40 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 1,391 dan batas atasnya (d_U) = 1,600. Karena nilai Durbin-Watson model regressi (1,933) berada diantara d_U (1,600) dan 4-d_U (2,400), yaitu daerah

tidak ada autokorelasi maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada Arus Kas dan *Return On Asset*.



Gambar 4. 5
Daerah Kriteria Pengujian Autokorelasi

Karena keempat asumsi regressi sudah terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regressi sudah memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimation*) sehingga dikatakan kesimpulan yang diperoleh dari model regressi sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

2) Regresi Linear Berganda

Pada bagian ini akan diestimasi pengaruh Arus Kas dan *Return On Asset*s terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan regressi linear berganda. Data yang digunakan dalam analisis regresi berdasarkan data selama 5 tahun pengamatan pada 8 perusahaan. Bentuk model persamaan regressi yang akan diuji diformulasikan sebagai berikut.

$$\gamma = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Sumber:nazir (2006:463)

Dimana:

Y = *Return Saham* (persen)

X_1 = Arus Kas (juta rupiah)

X_2 = *Return On Assets* (persen)

α = konstanta

β_1 = Koefisien Regresi Variabel Arus Kas

β_2 = Koefisien Regresi Variabel *Return On Asset*

Model regressi tersebut digunakan untuk memprediksi dan menguji perubahan yang terjadi pada *Return Saham* yang dapat diterangkan atau dijelaskan oleh perubahan kedua variabel independen (Arus Kas dan *Return On Asset*s). Berdasarkan hasil pengolahan data Arus Kas dan *Return On Asset*s terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di peroleh hasil regressi sebagai berikut.

Tabel 4. 8
Hasil Estimasi Model Regressi

Coefficients[a,b]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	39.543	49.116		.805	.426
	Arus.Kas	-.00003	.000	-.216	-1.399	.170
	ROA	24.202	7.713	.484	3.138	.003

a. Dependent Variable: Return.Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Var.Return

Melalui hasil pengolahan data seperti diuraikan pada tabel 4.8 maka dapat dibentuk model prediksi variabel Arus Kas dan *Return On Assets* terhadap *Return Saham* sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = 39{,}543 - 0{,}00003\ X_1 + 24{,}202\ X_2}$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat diinterpretasikan koefisien regressi dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

- Koefisien Arus Kas sebesar -0,00003 menunjukkan bahwa setiap kenaikan Arus Kas sebesar satu juta rupiah diprediksi akan menurunkan *Return*

Saham sebesar 0,00003 persen dengan asumsi *Return On Assets* tidak mengalami perubahan.

- Koefisien *Return On Assets* sebesar 24,202 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return On Assets* sebesar satu persen diprediksi akan menaikkan *Return Saham* sebesar 24,202 persen dengan asumsi Arus Kas tidak berubah.
- Nilai konstanta sebesar 39,543 persen menunjukan nilai prediksi rata-rata *Return Saham* apabila Arus Kas dan *Return On Assets* sama dengan nol.

3) Analisis Korelasi Person

Korelasi person digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (Arus Kas dan *Return On Asset*s) dengan *Return Saham*. Melalui korelasi parsial juga dapat dicari besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Return Saham* ketika variabel independen lainnya konstan. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh korelasi parsial Arus Kas dan *Return On Asset*s dengan *Return Saham*.

Tabel 4. 9
Koefisien Korelasi Parsial Arus Kas dan *Return On Asset*s Dengan *Return Saham*

Coefficients[a,b]

Model		Correlations	
		Zero-order	Partial
1	Arus.Kas	-.058	-.224
	ROA	.414	.458

a. Dependent Variable: Return.Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Var. Return

a) Pengaruh Arus Kas secara parsial terhadap *Return Saham* Ketika *Return On Asset*s Tidak Berubah

Pada tabel 4.9 dapat dilihat koefisien korelasi antara Arus Kas dengan *Return Saham* ketika *Return On Assets* tidak berubah adalah sebesar 0,224 dengan arah negatif. Artinya Arus Kas memiliki hubungan yang lemah/rendah dengan *Return Saham* ketika *Return On Assets* tidak mengalami perubahan. Arah hubungan negatif menggambarkan bahwa ketika Arus Kas meningkat, sementara *Return On Assets* tidak berubah maka *Return Saham* menurun. Kemudian besar pengaruh Arus Kas terhadap *Return Saham* perusahaan ketika *Return On Assets* perusahaan tidak berubah adalah $(-0{,}224)^2 \times 100\% = 5{,}0\%$. Kesimpulannya adalah korelasi antara Arus Kas terhadap *Return Saham* lemah dan arah negatif menunjukan bahwa hubungan Arus Kas dan *Return Saham* terbalik, maksudnya jika semakin tinggi Arus Kas, maka *Return saham* yang akan dihasilkan akan menurun. Ini disebabkan karena adanya pengaruh krisis keuangan yang menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar hutang dan kewajiban lainnya. Selain itu melemahnya kondisi perekonomian mengakibatkan investor khawatir untuk menanamkan modalnya karena akan berdampak pada tingkat pengembalian saham yang akan mereka terima.

b) Pengaruh *Return On Assets* secara parsial terhadap *Return Saham* Ketika Arus Kas Tidak Berubah

Pada tabel 4.9 dapat dilihat koefisien korelasi antara *Return On Assets* dengan *Return Saham* ketika Arus Kas tidak berubah adalah sebesar 0,458 dengan arah positif. Artinya *Return On Assets* memiliki hubungan yang cukup

kuat/cukup erat dengan *Return Saham* ketika Arus Kas tidak mengalami perubahan. Arah hubungan positif menunjukkan bahwa ketika *Return On Assets* meningkat, sementara Arus Kas tidak berubah maka *Return Saham* juga akan meningkat. Kemudian besar pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham* perusahaan ketika Arus Kas perusahaan tidak berubah adalah $(0,458)^2 \times 100\% = 21,0\%$. Kesimpulannya adalah korelasi antara *Return On Asset* terhadap *Return Saham* cukup kuat dan arah positif menunjukan bahwa hubungan *Return On Asset* dan *Return Saham* searah, maksudnya jika semakin tinggi *Return On Asset*, maka *Return saham* yang akan dihasilkan akan semakin tinggi pula. Ini disebabkan karena penjualan mengalami peningkatan sehingga perusahaan mampu menghasilkan *Return On Asset* yang tinggi yang menyebabkan investor menjadi yakin untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut karena kinerja perusahaan yang baik dan mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Berdasarkan hasil perhitungan besar pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap *Return Saham* dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, *Return On Assets* memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *Return Saham* dibanding Arus Kas.

c) Pengaruh Arus Kas dan *Return On Asset* secara simultan terhadap *Return Saham*

Korelasi simultan merupakan angka yang menunjukan kekuatan hubungan antara kedua variabel independen secara bersama-sama dengan variabel *Return*

Saham. Koefisien korelasi Arus Kas dan *Return On Asset*s secara simultan dengan *Return Saham* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. 10
Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Model Summary[b,c]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.461[a]	.213	.170	34371.84368	1.933

a. Predictors: (Constant), ROA, Arus.Kas

b. Dependent Variable: Return.Saham

c. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Var.Return

Nilai R pada tabel 4.10 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel bebas (Arus Kas dan *Return On Assets*) secara simultan dengan *Return Saham* perusahaan. Jadi pada permasalahan yang sedang diteliti dapat diketahui bahwa secara simultan kedua variabel bebas (Arus Kas dan *Return On Assets*) memiliki hubungan yang cukup kuat/cukup erat dengan *Return Saham* perusahaan. Sehingga semakin besar Arus Kas dan *Return On Asset* maka *Return Saham* akan meningkat pula. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berganda (R) sebesar 0,461 berada pada interval 0,40 - 0,599 yang termasuk dalam kriteria korelasi cukup erat/cukup kuat. Nilai R tersebut menyatakan bahwa hubungan antara variabel X_1 (Arus Kas) dan X_2 *Return On Asset* (ROA) terhadap Y (Tingkat Pengembalian Saham) bersifat positif. Nilai korelasi positif menunjukkan bahwa hubungan antara Arus Kas dan *Return On Asset* terhadap Tingkat pengembalian saham searah, maksudnya jika semakin besar Arus Kas dan *Return On Asset* maka Tingkat pengembalian saham yang akan dihasilkan semakin besar pula.

4) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu pengaruh Arus Kas dan *Return On Assets* terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,213 yaitu nilai R-Square pada tabel 4.10. Artinya kedua variabel bebas yang terdiri dari Arus Kas dan *Return On Assets* secara simultan mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada *Return Saham* sebesar 21,3 persen. Dengan kata lain secara bersama-sama kedua variabel bebas (Arus Kas dan *Return On Assets*) memberikan kontribusi atau pengaruh sebesar 21,3% terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sisanya pengaruh faktor-faktor lain diluar Arus Kas dan *Return On Asset* yang tidak diteliti adalah sebesar 78,7%, seperti *Earning Per Share, Economic Value Edded*, Tingkat suku bunga dan lainnya.

Selanjutnya dilakukan pengujian apakah Arus Kas dan *Return On Assets* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara parsial. Uji signifikansi dilakukan untuk memperoleh kesimpulan yang lebih eksak atas interpretasi dari masing-masing koefisien regressi. Pengujian dimulai dari, pengujian secara parsial dan dilanjutkan dengan pengujian simultan.

5) Pengujian Hipotesis

A. Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Pada pengujian koefisien regresi secara parsial akan diuji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Statistik uji yang digunakan pada pengujian parsial adalah uji t. Nilai tabel yang digunakan sebagai nilai kritis pada uji parsial (uji t) sebesar 2,026 yang diperoleh dari tabel t pada α = 0.05 dan derajat bebas 37 untuk pengujian dua pihak. Nilai statistik uji t yang digunakan pada pengujian secara parsial dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. 11
Nilai Statistik Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a,b]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	39.543	49.116		.805	.426
	Arus.Kas	-.00003	.000	-.216	-1.399	.170
	ROA	24.202	7.713	.484	3.138	.003

a. Dependent Variable: Return.Saham

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Var.Return

Nilai statistik uji t yang terdapat pada tabel 4.11 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji berpengaruh signifikan atau tidak.

a) Pengaruh Arus Kas Terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010

Dugaan sementara Arus Kas berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti

menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

$Ho_1.\beta_1 = 0$: Arus Kas berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

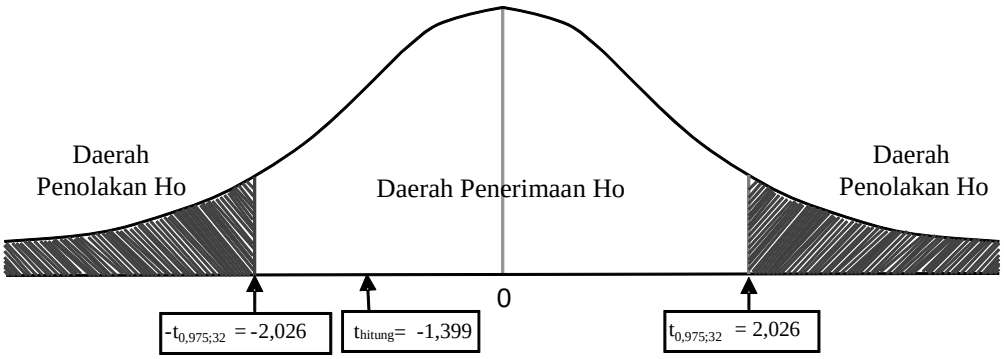
$Ha_1.\beta_1 \neq 0$: Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} variabel Arus Kas sebesar -1,399 dengan nilai signifikansi sebesar 0,170. Karena nilai t_{hitung} (-1,399) lebih kecil dari t_{tabel} (2,026) tapi lebih besar dari negatif t_{tabel} (-2,026) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho_1 sehingga Ha_1 ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Arus Kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian hal tersebut sesuai dengan teori penghubung antara Arus Kas yang berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini diperkuat dengan penelitian terdahulu yang berjudul "Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan *Size* Perusahaan Terhadap *Expected Return* Saham Pada Industri Textile Dan Automotive Yang Terdaftar Di BEJ", dimana dari persamaan regresi yang diperoleh dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi dan investasi memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *expected return* saham. Artinya setiap kenaikan Rp.1,- arus kas operasi dan arus kas investasi akan menyebabkan penurunan pada *expected return* saham sebesar nilai koefisiennya masing-masing.

Untuk variabel arus kas operasi menghasilkan nilai signifikansi yang lebih besar dari nilai 0,005 dan nilai t-hitung berada di daerah kritis (diantara nilai t-tabel -1,96 sampai +1,96), ini berarti ditolak dan dapat disimpulkan pula perubahan arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham perusahaan. Hasil pengujian yang diperoleh bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas operasi terhadap *Expected Return Saham* mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya arus kas perusahaan tidak berpengaruh pada kenaikan *Expected Return saham*.

Daerah penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 4. 6
Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial Pengaruh Arus Kas terhadap *Return Saham*

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} (-1,399) jatuh pada daerah penerimaan Ho, sehingga disimpulkan bahwa Arus Kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010

Dugaan sementara *Return On Asset*s berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena itu peneliti menetapkan hipotesis penelitian untuk pengujian dua pihak dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_2. $\beta_2 = 0$: *Return On Assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

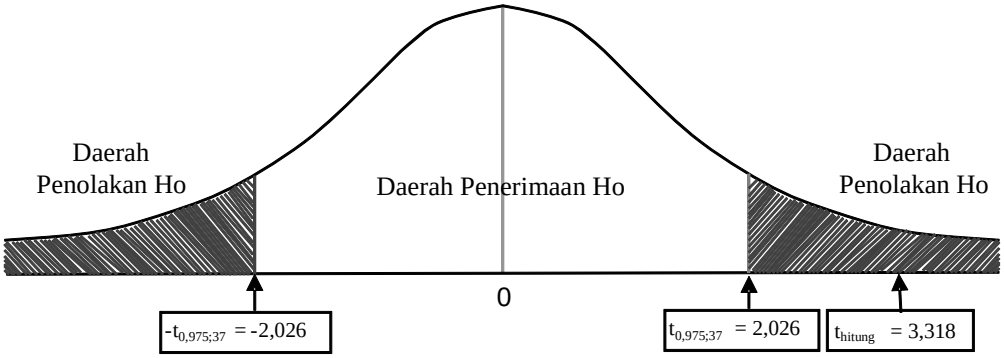
Ha_2. $\beta_2 \neq 0$: *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari keluaran software SPSS seperti terlihat pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Return On Assets* sebesar 3,138 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai t_{hitung} (3,138) lebih besar dari t_{tabel} (2,026) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak Ho_2 sehingga Ha_2 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian hal tersebut sesuai dengan teori penghubung antara *Return On Assets* yang berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini diperkuat dengan penelitian terdahulu yang berjudul " Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Aktiva, *Capital Adequacy Ratio* dan Tingkat bunga Terhadap *Return Saham*" dari perhitungan Uji t (t-test) diperoleh hasil t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} (3.350>2.005) dengan tingkat signifikansi sebesar 0.002<0.05 berarti hipotesis kedua (H_2) dapat

diterima yang berarti bahwa ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* artinya menyatakan bahwa apabila ROA tinggi menunjukkan peningkatan pencapaian kemampuan laba yang berpengaruh terhadap peningkatan *Return Saham.* Penelitian ini pun sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Sparta (2000) dan Nasser (2003) bahwa meningkatnya rasio ROA menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan asset yang ada meningkat dan mempengaruhi *Return Saham* yang diterima.

Daerah penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 4. 7
Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham*

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai t_{hitung} sebesar 3,318 jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa *Return On Assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Pengujian Hipotesis Secara Simultan

a) Pengaruh Arus Kas dan *Return On Asset* secara simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010

Pengujian secara simultan (bersama-sama) bertujuan untuk membuktikan apakah Arus Kas dan *Return On Assets* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rumusan hipotesis statistik sebagai berikut:

Ho_3 : Semua $\beta i = 0$ $i = 1,2$ — Arus Kas dan *Return On Assets* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ha_3 : Ada $\beta i \neq 0$ $i = 1,2$ — Arus Kas dan *Return On Assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Untuk menguji hipotesis di atas digunakan statistik uji-F yang diperoleh melalui tabel anova seperti yang tertera pada tabel 4.12 di bawah ini:

Tabel 4. 12
Anova Untuk Pengujian Koefisien Regresi secara Bersama-sama

ANOVA[b,c]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.2E+010	2	5908499213	5.001	.012[a]
	Residual	4.4E+010	37	1181423638		
	Total	5.6E+010	39			

a. Predictors: (Constant), ROA, Arus.Kas

b. Dependent Variable: Return.Saham

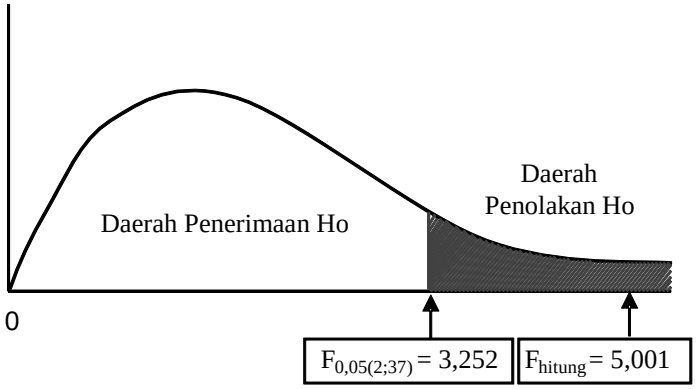
c. Weighted Least Squares Regression - Weighted by Var.Return

Berdasarkan tabel anova di atas dapat dilihat nilai F_{hitung} hasil pengolahan data sebesar 5,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,012 dan nilai ini menjadi statistik uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F pada $\alpha = 0.05$ dan derajat bebas (2;37) diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,252. Karena F_{hitung} (5,001) lebih besar dari F_{tabel} (3,252) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0.05) diputuskan untuk menolak Ho_3 sehingga Ha_3 diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa Arus Kas dan *Return On Assets* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga jika semakin besar Arus Kas dan *Return On Asset*, maka *Return Saham* yang diterima akan semakin besar pula.

Dengan demikian hal tersebut sesuai dengan teori penghubung antara Arus Kas dan *Return On Asset* yang berpengaruh terhadap *Return Saham*, hal ini diperkuat dengan penelitian terdahulu yang berjudul " Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang di terima oleh Pemegang Saham" menyatakan bahwa Arus Kas khususnya Arus Kas operasi dan laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Dimana Arus Kas khususnya Arus Kas operasi ini menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta dibebani dengan beban yang bersifat tunai yang benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan. Manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa Arus Kas operasi lebih menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Perusahaan

yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki laba tinggi dan sekaligus dana tunai juga cukup.

Daerah penerimaan dan penolakan hipotesis dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 4. 8
Daerah penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Simultan

Pada grafik diatas dapat dilihat nilai F_{hitung} sebesar 5,001 jatuh pada daerah penolakan Ho, sehingga disimpulkan bahwa Arus Kas dan *Return On Asset*s secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.