BAB IV

ANALISIS DATA

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mencari apakah laba, arus kas dari kegiatan operasi, dan modal kerja memiliki pengaruh dalam memprediksi return saham. Berdasarkan dari tujuan penelitian tersebut, maka pada bab ini akan dijelaskan mengenai proses pengumpulan data sampel, statistik deskriptif keseluruhan sampel, proses analisis data, dan pembahasan dari hasil analisis data yang bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian.

IV.1 Proses Pengumpulan Data Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan pada industri makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1999 hingga 2003. Data terdiri dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh akuntan publik dan harga saham tahunan. Proses pengumpulan data dilakukan di Pojok BEJ MM-UII. Berdasarkan database yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2003, diperoleh sebanyak 10 perusahaan yang tergolong dalam industri makanan dan minuman. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah :

- PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk (ADES)
- PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA)

- PT Cahaya Kalbar Tbk (CEKA)
- PT Davomas Abadi Tbk (DAVO)
- PT Delta Djakarta (DLTA)
- PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
- PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)
- PT Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN)
- PT Sari Husada Tbk (SHDA)
- PT Siantar Top Tbk (STTP)

IV.2 Statistik Deskriptif Data

Secara umum kinerja dari seluruh emiten yang tercatat di pasar modal yang menjadi obyek penelitian mengalami pasang surut selama kurang lebih lima tahun. Hal itu disebabkan oleh kondisi bangsa yang secara makro kurang kondusif. Baik dari segi ekonomi, sosial politik, budaya, agama, ras, hukum, dan pertahanan. Sehingga, dengan keadaan yang demikian rumit dan sangat mengkhawatirkan, maka secara otomatis para investor ragu – ragu dan enggan untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Karena mereka menilai bahwa dengan kondisi yang demikian, bisnis yang akan mereka dirikan di Indonesia tidak memberikan keyakinan akan hasil yang diharapkan.

Keadaan finansial dan kinerja dari emiten dapat dilihat dari laporan keuangan yang mereka publikasikan kepada masyarakat, baik melalui media massa maupun

media elektronik. Adapun laporan keuangan yang telah dipublikasikan adalah dalam bentuk Laporan Neraca, Laporan Rugi / Laba, dan Laporan Arus Kas. Dari ketiga macam bentuk laporan keuangan tersebut, akan disajikan beberapa komponen dari ketiga laporan keuangan tersebut yang merupakan variabel dalam penelitian.

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif dari Variabel Independen Modal Kerja, Laba Bersih, Arus Kas dari Kegiatan Operasi, dan Variabel Dependen Return Saham

Tahun 1999 - 2003

KETERANGAN	MODAL KERJA (Rp)	LABA BERSIH (Rp)	ARUS KAS OPERASI (Rp)	RETURN SAHAM
Mean	875.619.260.659	110.799.017.985	183.923.315.875	0,03067893
Median	280.145.534.705	38.306.649.495	50.188.261.315	0.07248940
Standar Deviasi	1.719.536.330.630,80	314.128.319.286,87	426.232.372.727,12	0.819724078
Maksimum	7.445.677.677.779	1.395.399.461.005	1.897.348.588.719	1.59938760
Minimum	127.614.684.187	-542.271.802.805	-56.700.105.536	-2.41533760

Sumber : Lampiran

Dari data yang disajikan pada tabel IV.1 mengenai statistik deskriptif keseluruhan data yang akan diuji, terlihat adanya perbedaan yang sangat tajam antara nilai maksimum dan nilai minimum pada semua komponen modal kerja, laba bersih, arus kas operasi, dan return saham. Untuk modal kerja, rata-rata (mean) adalah sebesar Rp. 875.619.260.659. dan nilai median sebesar Rp. 280.145.534.705. dengan nilai standar deviasi sebesar 1.719.536.330.630,80 Nilai maksimum yang terdapat

pada modal kerja adalah sebesar Rp 7.445.677.677.779. dibukukan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2002. Sedangkan nilai minimum untuk modal kerja adalah sebesar Rp 127.614.684.187. dibukukan oleh PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) tahun 2003.

Sama halnya dengan modal kerja, pada laba bersih, juga terdapat perbedaan yang tajam antara nilai minimum dan maksimum. Nilai maksimum laba bersih adalah sebesar Rp. 1.395.399.461.005. yang dibukukan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 1999. Sedangkan nilai minimum laba bersih adalah sebesar Rp. -542.271.802.805. yang dibukukan oleh PT PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) tahun 2000. Besarnya rata-rata, median, dan standar deviasi pada laba bersih berturut-turut adalah sebesar Rp. 110.799.017.985, Rp. 38.306.649.495, dan Rp. 314.128.319.286,87

Hasil statistik deskriptif pada komponen arus kas pada kegiatan operasi, juga memiliki perbedaan yang signifikan antara nilai maksimum dan minimum. Nilai maksimum arus kas dari kegiatan operasi adalah sebesar Rp. 1.897.348.588.719. yang dibukukan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 1999. Sedangkan nilai minimum dari arus kas operasi adalah sebesar Rp. -56.700.105.536. yang dibukukan oleh PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) tahun 2003. Rata-rata, median, dan standar deviasi pada arus kas dari kegiatan operasi masing-masing sebesar Rp. 183.923.315.875., Rp. 50.188.261.315, dan Rp. 426.232.372.727,12

Return saham yang dihitung berdasarkan hasil natural logaritma (Ln) dari pembagian antara harga saham akhir tahun dengan harga saham awal tahun, menghasilkan nilai maksimum return saham sebesar 1.59938760 yang dihasilkan oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 1999. Sedangkan return saham minimum adalah sebesar -2.41533760, yang dihasilkan oleh PT Indofood Sukses Makmur (INDF) tahun 2000. Rata-rata, median, dan standar deviasi untuk return saham masing-masing adalah sebesar 0,03067893, 0.07248940, dan 0.819724078.

Dari hasil penghitungan yang tersaji pada lampiran 2 dan lampiran 3, terlihat bahwa posisi keuangan perusahaan jika dilihat dari modal kerja, mengalami peningkatan maupun penurunan dalam jumlah modal kerja selama lima tahun terakhir. Pada tahun 1999, meskipun PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tercatat sebagai emiten yang paling tinggi jumlah modal kerjanya, akan tetapi peningkatannya hanya sebesar 6,82%, yaitu dari Rp 4.740.903.582.869 yang kemudian mengalami peningkatan sebesar Rp 323.336.100.385 menjadi Rp 5.064.239.683.254. Sedangkan untuk peningkatan jumlah modal paling banyak dibukukan oleh PT. Sari Husada Tbk (SHDA), yaitu dari Rp. 183.498.966.755. menjadi Rp. 296.612.099.000. kemudian mengalami peningkatan sebesar Rp. 113.113.132.245. atau ada peningkatan sebesar 61,64%. Walaupun demikian, masih ada emiten yang mengalami tingkat penurunan jumlah modal kerja yang cukup tajam. Hal itu dibukukan oleh PT. Davomas Abadi Tbk (DAVO). Dari jumlah modal kerja yang dimiliki sebelumnya sebesar Rp. 209.270.179.304 melorot tajam menjadi Rp.

158.669.533.789 yang berarti terdapat penurunan sebesar Rp 50.600.645.515 atau 24,18%. Sedangkan emiten yang mencatat peningkatan tertinggi selama lima tahun terakhir dalam jumlah modal kerja dibukukan oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2002. Jumlah modal kerja yang sebelumnya berjumlah Rp. 227.530.085.000, pada tahun 2002 mengalamai peningkatan sebesar Rp. 945.070.517.000 atau 415,36%, menjadi Rp. 1.172.600.602.000. Akan tetapi di tahun 2003, hal yang sangat mengejutkan dicatat oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), yaitu emiten tersebut membukukan penurunan jumlah modal kerja paling tajam. Dari jumlah modal kerja sebesar Rp. 1.172.600.602.000. merosot tajam sebesar Rp. 823.656.874.000. atau 70,24% menjadi Rp. 348.943.728.000. Secara keseluruhan dari jumlah modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan selama kurang lebih lima tahun, rata-rata perubahan modal kerja adalah sebesar 6,05%.

Hal tersebut tentu saja sangat berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan sehari-hari. Sebab, dengan menurunnya jumlah modal kerja, maka secara otomatis akan mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Karena modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting dalam perusahaan. Karena tanpa adanya modal kerja, perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhannya dalam melakukan aktivitasnya. Selain itu, besarnya modal kerja yang ada di dalam perusahaan secara tidak langsung juga dapat menunjukkan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Dimana, komponen-komponen di dalam aktiva lancar merupakan modal kerja bagi perusahaan. Maka dari itu, manajemen perusahaan

diharapkan untuk selalu mampu dalam mengatur jumlah modal kerja dalam perusahaan. Karena, semakin besar modal kerja yang ada, maka akan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, yang berarti perusahaan mempunyai resiko yag lebih kecil dalam menyelesaikan kewajiban finansialnya. Yang harus selalu diingat oleh adalah perusahaan harus selalu memiliki persediaan minimal kas, sehingga jika terdapat kelebihan dana, hendaknya dana tersebut diputarkan atau diinvestasikan agar tidak terdapat suatu *idle cash* dalam perusahaan. Karena jika terdapat banyak dana yang menganggur, akan memperkecil tingkat profitabilitas dan tingkat likuiditas perusahaan tersebut.

IV.2.1 Analisis Tingkat Keuntungan Saham

Berdasarkan data harga saham harian industri makanan dan minuman di BEJ, maka dapat dihitung besarnya keuntungan saham (return). Tingkat keuntungan saham yang diperoleh investor karena adanya kenaikan harga saham yang ditunjukkan oleh angka yang bernilai positif, sedangkan bila mengalami penurunan, maka ditunjukkan oleh angka yang bernilai negatif.

Keuntungan akan dihitung per tahun untuk jangka waktu selama 5 tahun. Kemudian dari hasil perhitungan yang diperoleh tersebut, lalu dicari (Ln) Natural Logaritma dari tiap-tiap return tahunan tersebut. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung return saham tersebut adalah sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \text{Ln}\left(\frac{P_{i,t+1}}{P_{i,t-1}}\right)$$

Dimana : $R_{i,t}$ = Return Saham perusahaan *i* pada periode *t*

Ln = Natural Logaritma

$P_{i,t+1}$ = Harga saham perusahaan *i* pada akhir periode

$P_{i,t-1}$ = Harga saham perusahaan *i* pada awal periode

Setelah melihat nilai return saham dari tiap-tiap emiten selama lima tahun terakhir pada lampiran 9, terlihat bahwa nilai return mengalami pasang surut dari tahun ke tahun. Sebagian besar emiten mengalami penurunan secara berkala kemudian mengalami sedikit peningkatan. Hal itu telah dibukukan oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang tercatat mengaiami penurunan nilai return dari 0.76418300 pada tahun 1999 menjadi -2.41533760 pada tahun 2000, dan pada tahun 2001 dan 2002 nilai return saham masing-masing sebesar -0.24686010 dan -0.04082200. Tetapi pada tahun 2003, nilai return mengalami peningkatan menjadi 0.33024170. Hal yang sebaliknya terjadi dicatat oleh PT. Delta Djakarta (DLTA) yang hanya sekali saja membukukan nilai returnnya negatif, yaitu sebesar -0.30110510 pada tahun 2000. Ternyata, ada juga emiten yang tidak pernah memperoleh nilai return negatif selama lima tahun tersebut, adalah PT. Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA) dan PT. Sari Husada Tbk (SHDA). Kedua emiten tersebut tidak pernah membukukan return negatif, meskipun PT. Aqua Golden Mississippi

Tbk (AQUA) pernah mencatat penurunan laba sebesar -6,11 % pada tahun 2003, dan PT. Sari Husada Tbk (SHDA) pernah mengalami penurunan laba pada tahun 2002 sebesar -21,12 %. Catatan khusus untuk PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) adalah, meskipun mempunyai nilai return negatif selama tiga tahun, tetapi emiten tersebut tidak pernah mengalami kerugian, hanya sedikit mengalami penurunan laba bersih perusahaan.

IV.2.2 Korelasi Modal Kerja, Laba Rugi, dan Arus Kas dengan Return Saham

Koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar keeratan dan arah hubungan antara variabel dependen "Y" (return saham) dengan variabel "X_1" (Modal Kerja), "X_2" (Laba Bersih), dan "X_3" (Arus Kas Dari Aktivitas Operasi) yang merupakan variabel independen.

Sedangkan besarnya koefisien korelasi dapat diketahui dari hasil analisis regresi berganda, uji t, dan uji F dengan bantuan program SPSS pada lampiran, dimana analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui sejauh mana hubungan atau korelasi antar variabel, serta untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara keseluruhan atau berpengaruh sebagian atau satu per satu terhadap variabel dependen. Selain itu, juga dapat diketahui besarnya test signifikan dengan uji t dan uji F.

IV.3 Analisis Data

Berdasarkan teori dan prosedur penelitian yang ada, maka langkah selanjutnya adalah melakukan analisis data sesuai dengan pokok permasalahan dan hipotesis pada bab I, yaitu Pendahuluan. Alat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi Uji Regresi Berganda, Uji-t dan Uji-F dengan menggunakan analisis kuantitatif dan kualitatif. Analisis kuantitatif merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Sedangkan analisis kualitatif merupakan analisis yang menjelaskan hasil dari analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh yang dihasilkan oleh modal kerja, laba bersih, serta arus kas operasi dalam memprediksi return saham pada sepuluh industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama lima tahun, yaitu dari tahun 1999 sampai tahun 2003.

Seluruh pengujian hipotesis menggunakan Microsoft Office Excel XP 2003 dan *Statistical Program for Social Science* (SPSS) seri 12 dengan menggunakan α sebesar 5%. Persamaan yang digunakan dalam analisis regresi ini adalah sebagai berikut :

$$RET = a_{ot} + a_{1t} WC_{it} + a_{2t} E_{it} + a_{3t} CFO_{it} + \mu_{it}$$

Dimana: a_{ot}, a_{1t}, a_{2t}, a_{3t}, merupakan koefisien regresi parsial. Sedangkan RET adalah variabel dependen. Sedangkan variabel independen adalah WC_{it} ; E_{it} ; CFO_{it}. Dan untuk μ_{it} merupakan faktor pengganggu / error term.

Dengan menggunakan bantuan program pengolahan data SPSS.12 sebagai alat bantu penghitungan, maka diperoleh hasil yang disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.2

Hasil Regresi

Tahun	Variabel Independen			Konstanta	R. Square
	Modal kerja	Laba bersih	Arus Kas Operasi		
1999	-9,28 E-13	-4,06 E-12	5,596 E-12	0,512	0,285
2000	-9,22 E-13	1,825 E-12	1,116 E-12	-0,102	0,623
2001	-1,44 E-12	7,400 E-13	6,449 E-12	-0,252	0,164
2002	2,844 E-13	-6,88 E-13	-7,58 E-12	0,332	0,477
2003	-1,51 E-12	-2,44 E-13	6,296 E-12	0,539	0,338
Rata-rata	-5,44 E-13	-4,27 E-13	2,425 E-12	0,109	0,137

Sumber : Lampiran

Dari hasil perhitungan yang tertera dalam tabel di atas, maka didapat rumusan persamaan regresi linier berganda yang disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.3

Persamaan Regresi Linier Berganda

hun	Persamaan Regresi	R-Square
99	Y = 0,512 - 0,000000000000928 (MK) - 0,00000000000406 (LR) + 0,000000000005596 (AKO)	0,285
00	Y = -0,102 - 0,000000000000922 (MK) + 0,000000000001825 (LR) + 0,000000000001116 (AKO)	0,623
01	Y = -0,252 - 0,00000000000144 (MK) + 0,0000000000007400 (LR) + 0,000000000006449 (AKO)	0,164
02	Y = 0,332 +0,000000000000284 (MK) - 0,000000000000688 (LR) - 0,00000000000758 (AKO)	0,477
03	Y = 0,539 - 0,00000000000151 (MK) - 0,000000000000244 (LR) + 0,000000000006296 (AKO)	0,338
a- a	Y = 0,109 - 0,000000000000544 (MK) - 0,000000000000427 (LR) + 0,000000000002425 (AKO)	0,137

er : Lampiran

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.2, dimana return saham sebagai variabel terikat (*dependen variabel*) dan modal kerja, laba bersih, dan arus kas operasi sebagai variabel tergantung (*independen variabel*), ternyata secara keseluruhan atau secara rata-rata menghasilkan besarnya masing-masing koefisien. Koefisien konstanta adalah sebesar 0,109 sedangkan besarnya koefisien modal kerja, laba bersih, dan arus kas operasi, masing – masing sebesar -0,000000000000544 ; -0,000000000000427 ; 0,000000000002425. Sehingga persamaan dari hasil regresi rata-rata secara keseluruhan selama lima tahun adalah sebagai berikut :

$$RET = a_{ot} + a_{1t} WC_{it} + a_{2t} E_{it} + a_{3t} CFO_{it} + \mu_{it}$$

$$Y = 0,109 - 0,000000000000544\ (MK) - 0,000000000000427\ (LR) + 0,000000000002425\ (AKO)$$

Persamaan regresi linier berganda diatas menunjukkan bahwa :

a. Nilai Konstanta (a_{ot})

   Nilai Konstanta sebesar 0,109 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari modal kerja, laba bersih, dan arus kas operasi dalam keadaan konstan, maka akan mengakibatkan peningkatan terhadap nilai return saham sebesar 0,109.

b. Koefisien Regresi Modal kerja (a_{1t})

   Variabel modal kerja mempunyai pengaruh yang negatif terhadap return saham, dengan koefisien regresi sebesar -0,000000000000544 yang artinya apabila variabel modal kerja menurun sebesar satu satuan, maka nilai return

akan meningkat sebesar 0,000000000000544 dengan asumsi variabel yang lain tetap. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, menunjukkan bahwa antara variabel modal kerja dengan nilai return saham mempunyai pengaruh yang berlawanan. Jika variabel modal kerja mengalami penurunan, akan mengakibatkan peningkatan terhadap nilai return saham, atau sebaliknya jika variabel modal kerja mengalami peningkatan, akan mengakibatkan penurunan terhadap nilai return saham.

c. Koefisien Regresi Laba bersih (a_{2t}).

Variabel laba bersih mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai return saham, dengan koefisien regresi sebesar -0,000000000000427 yang artinya apabila variabel laba bersih menurun sebesar satu satuan, maka nilai return akan meningkat sebesar 0,000000000000427 dengan asumsi variabel yang lain tetap. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara variabel laba bersih dengan nilai return saham menunjukkan pengaruh yang berlawanan. Jika variabel laba bersih mengalami penurunan akan mengakibatkan nilai return saham akan mengalami peningkatan, atau sebaliknya jika variabel laba bersih mengalami peningkatan, maka akan mengakibatkan nilai return saham akan mengalami penurunan.

d. Koefisien Regresi Arus Kas Operasi (a_{3t}).

Variabel arus kas operasi mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai return saham dengan koefisien regresi sebesar 0,000000000002425 yang

artinya apabila variabel arus kas operasi meningkat sebesar satu satuan, maka nilai return akan mengalami peningkatan sebesar 0,000000000002425 dengan asumsi variabel yang lain tetap. Dengan pengaruh positif ini, berarti bahwa antara variabel arus kas operasi dengan nilai return saham menunjukkan pengaruh yang searah. Jika variabel arus kas operasi mengalami penurunan akan mengakibatkan nilai return saham juga akan mengalami penurunan, atau sebaliknya jika variabel arus kas operasi mengalami peningkatan, maka akan mengakibatkan nilai return saham juga akan mengalami peningkatan.

e. Koefisien Korelasi dan Determinan.

Koefisien korelasi linier diberi notasi R, besarnya R^2 (koefisien determinasi) yaitu bilangan yang mengukur prosentase dari varian variabel dependen. Hasil pengolahan data dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371[a]	.137	-.294	.3979

a. Predictors: (Constant), AK, LR, MK

Dari penghitungan di atas diperoleh nilai R^2 = 0,137 atau 13,7 %. Hal ini berarti bahwa variasi nilai Y (variabel dependen) yang dapat dijelaskan dengan persamaan regresi adalah 13,7 % dipengaruhi oleh modal kerja, laba bersih, dan arus kas operasi, sedangkan sisanya yaitu sebesar 86,3 % dipengaruhi oleh variabel lain yang berada di luar persamaan.

Besarnya koefisien korelasi r = 0,371 atau 37,1 %, dari angka tersebut menunjukkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh yang kecil dan positif yang berarti bahwa hubungan variabel independen mempunyai sifat searah yaitu kenaikan atau penurunan nilai-nilai dari variabel independen menyebabkan kenaikan atau penurunan nilai variabel dependen.

f. Dari hasil persamaan regresi di atas, dapat diketahui bahwa tidak ada variabel yang berpengaruh dominan terhadap return saham, karena hasil dari pengujian yang dilakukan, tidak terdapat pengaruh dari variabel independen.

IV.4 Uji Hipotesis

A. Uji Hipotesis Parsial

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui hubungan saling mempengaruhi antara masing-masing variabel. Uji statistik yang digunakan untuk menguji tingkat signifikasi antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial adalah dengan menggunakan uji perbedaan rata-rata atau uji t (t_{test}). Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.4

Nilai t hitung dan t tabel

No	Variabel Independen	T hitung	T tabel	Kesimpulan
1	Modal Kerja	-0,563	2,262	Tidak signifikan
2	Laba Bersih	-0,126	2,262	Tidak signifikan
3	Arus Kas Operasi	0,420	2,262	Tidak signifikan

1. Pengujian terhadap koefisien regresi variabel modal kerja.

Perumusan hipotesis pada Uji-t adalah :

a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima

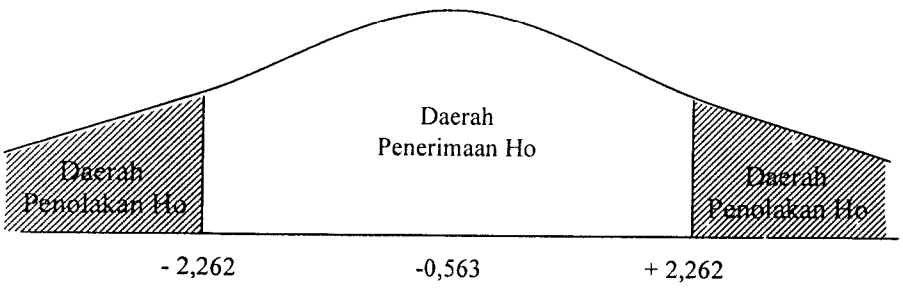
b. Jika t_{hitung} berada diantara $-t_{tabel}$ dan $+t_{tabel}$ maka Ho diterima atau Ha ditolak.

Ho : tidak ada pengaruh secara individu dari variabel modal kerja sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Ha : ada pengaruh secara individu dari variabel modal kerja sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Dari pengolahan data statistik dengan bantuan program SPSS 11 di peroleh nilai t_{hitung} = -0,563 sedangkan besarnya t_{tabel} untuk taraf signifikasi α=0,05 dengan Df (n-1) = 9, maka di dapat nilai t_{tabel} = 2,262. Untuk lebih jelasnya mengenai pengujian hipotesis ini, dapat dilihat pada Gambar 4.1 berikut ini.

Gambar 4.1
Distribusi Uji-t Variabel Modal Kerja



Dengan melihat diagram di atas maka keputusannya adalah menerima Ho dan menolak Ha, artinya tidak terdapat pengaruh secara individu dari variabel modal kerja sebagai variabel independen dalam memprediksi nilai return saham sebagai variabel dependen.

2. Pengujian terhadap koefisien regresi variabel laba bersih.

Perumusan hipotesis pada Uji-t adalah :

a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima

b. Jika t_{hitung} berada diantara $-t_{tabel}$ dan $+t_{tabel}$ maka Ho diterima atau Ha ditolak.

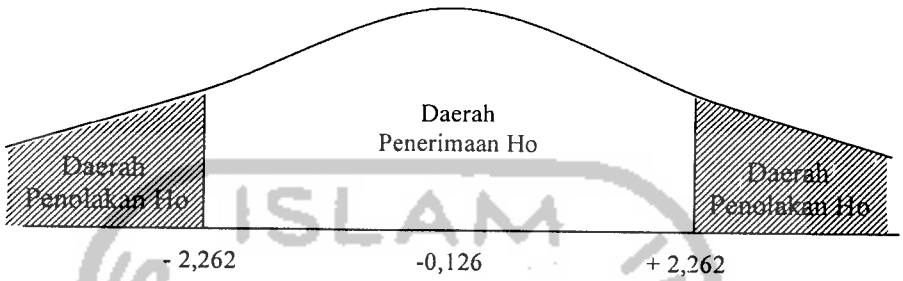
Ho : tidak ada pengaruh secara individu dari variabel laba bersih sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Ha : ada pengaruh secara individu dari variabel laba bersih sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Dari pengolahan data statistik dengan bantuan program SPSS 11 di peroleh nilai t_{hitung} = -0,126 sedangkan besarnya t_{tabel} untuk taraf signifikasi α=0,05 dengan Df (n-1) = 9, maka di dapat nilai t_{tabel} = 2,262. Untuk lebih jelasnya mengenai pengujian hipotesis ini, dapat dilihat pada Gambar 4.2 berikut ini.

Gambar 4.2

Distribusi Uji-t Variabel Laba Bersih



Dengan melihat diagram di atas maka keputusannya adalah menerima Ho dan menolak Ha, artinya tidak terdapat pengaruh secara individu dari variabel laba bersih sebagai variabel independen dalam memprediksi nilai return saham sebagai variabel dependen.

3. Pengujian terhadap koefisien regresi variabel arus kas operasi.

Perumusan hipotesis pada Uji-t adalah :

a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima

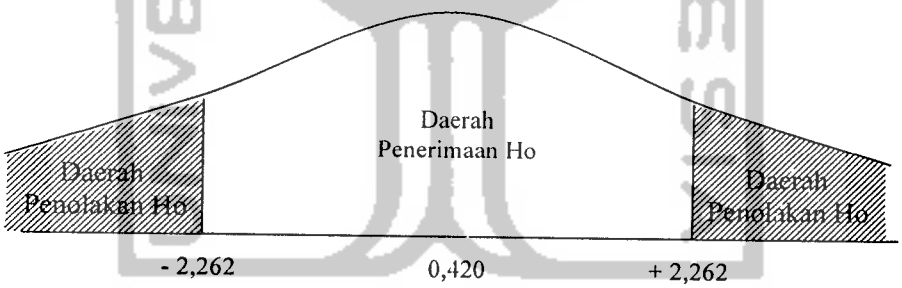
b. Jika t_{hitung} berada diantara $-t_{tabel}$ dan $+t_{tabel}$ maka Ho diterima atau Ha ditolak.

Ho : tidak ada pengaruh secara individu dari variabel arus kas operasi sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Ha : ada pengaruh secara individu dari variabel arus kas operasi sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Dari pengolahan data statistik dengan bantuan program SPSS 11 di peroleh nilai t_{hitung} = 0,420 sedangkan besarnya t_{tabel} untuk taraf signifikasi α=0,05 dengan Df (n-1) = 9, maka di dapat nilai t_{tabel} = 2,262. Untuk lebih jelasnya mengenai pengujian hipotesis ini, dapat dilihat pada Gambar 4.3 berikut ini.

Gambar 4.3
Distribusi Uji-t Variabel Arus Kas Operasi



Dengan melihat diagram di atas maka keputusannya adalah menerima Ho dan menolak Ha, artinya tidak terdapat pengaruh secara individu dari variabel arus kas operasi sebagai variabel independen dalam memprediksi nilai return saham sebagai variabel dependen.

B. Uji Hipotesis Serentak (Simultan)

Uji hipotesis ini digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara serentak mempengaruhi variabel dependen. Dalam melakukan perhitungan statistik uji analisis regresi yang mendasari pengambilan keputusan, maka digunakan alat Bantu program SPSS dan diperoleh hasil sebagai berikut :

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.151	3	5.041E-02	.318	.812[a]
	Residual	.950	6	.158		
	Total	1.101	9			

a. Predictors: (Constant), AK, LR, MK

b. Dependent Variable: RET

Sedangkan untuk perumusan hipotesis pada Uji-F adalah :

a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak

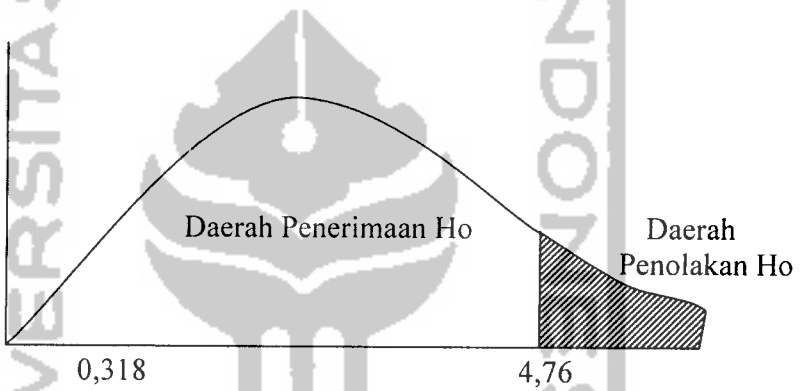
b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima

Ho : Tidak ada pengaruh secara keseluruhan dari modal kerja, laba bersih, dan arus kas operasi sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Ha : ada pengaruh secara keseluruhan dari modal kerja, laba bersih, dan arus kas operasi sebagai variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Dengan berpedoman pada Df pembilang (k) = 3, dan Df penyebut (N-k-1) = 6 diperoleh F tabel atau $F_{0,05:6}$ yaitu sebesar 4,76. Dalam pengambilan kesimpulan ini dapat diperjelas lagi dengan Gambar 4.4 sebagai berikut:

Gambar 4.4
Uji Distribusi F Variabel Independen



Dari perhitungan statistik menggunakan SPSS di dapat F_{hitung} sebesar 0,318 dengan taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} yang nilainya 4,76. Karena $F_{hitung} < F_{Tabel}$ (0,318 < 4,76), maka Ho diterima dan Ha ditolak. Ini menunjukkan bahwa modal kerja, laba bersih, dan arus kas operasi sebagai variabel independen tidak berpengaruh secara serentak atau secara keseluruhan dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen.

Dengan demikian, dari hasil uji regresi yang telah dilakukan secara keseluruhan, tidak ada pengaruh dari variabel independen dalam memprediksi return saham sebagai variabel dependen, baik secara individu maupun secara serentak. Sehingga, dari pokok permasalahan serta hipotesis yang terdapat dalam bab I, yaitu pendahuluan, maka dapat ditarik kesimpulan mengenai pengujian hipotesis bahwa $H_a.1$: $H_a.2$: $H_a.3$: $H_a.4$: $H_a.5$ adalah ditolak.

Dari keseluruhan proses penelitian terhadap ada tidaknya pengaruh dari arus kas operasi, laba bersih, dan modal kerja terhadap return saham yang telah dilakukan, bagaimanapun juga masih banyak terdapat keterbatasan yang teridentifikasi dalam penelitian ini. Sedikitnya sampel perusahaan yang diteliti yang disebabkan karena kurang lengkapnya ataupun tidak tersedianya data yang diperlukan dan waktu pengumpulan data yang terbatas, menyebabkan hasil pengujian kurang dapat mewakili keseluruhan populasi perusahaan *go publik* di Bursa Efek Jakarta yang menjadi obyek penelitian, dari tahun 1999 hingga tahun 2003.