

## BAB VI

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Sampel pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Berdasarkan metode *purposive sampling*, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 55 yang memenuhi kriteria. Adapun Kriteria pemilihan sampel penelitian disajikan dalam tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Uraian	2013	2014	2015	Total
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar dan mempublikasikan di BEI berturut turut tahun 2013-2015	35	35	35	105
2	Perusahaan perbankan yang tidak menyajikan data laporan tahunan secara lengkap	(12)	(12)	(12)	(36)
	<b>Total sampel</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>69</b>
5	Data <i>outlier</i>	(2)	(7)	(5)	(14)
	<b>Total sampel yang diteliti</b>	<b>21</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>55</b>

Sumber: Hasil kriteria sampel

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh total sampel penelitian sebanyak 55 perusahaan dalam penelitian ini dengan menggunakan periode pengamatan selama 3 tahun.

## B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif dijelaskan pada tabel 4.2.

**Tabel 4.2**  
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
AKO	56	-21,459	20,224	-0,71309	4,564099
AKI	56	-7,522	380,624	7,23965	51,379709
AKP	56	-39,491	22,966	-1,24847	8,274816
RSIS	56	-1,586	3,549	1,10685	0,956082
INF	56	3,350	8,380	6,72800	2,377837
RS	56	-0,475	0,300	-0,08225	0,172252

Sumber: Hasil analisis data SPSS 23.0

Berdasarkan tabel 4.2 memperlihatkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 55. Variabel Arus Kas Operasi (AKO) memiliki nilai minimum sebesar -21,459, nilai maksimum sebesar 20,224, nilai rata-rata sebesar -0,71309, dan nilai standar deviasi sebesar 4,564099. Artinya selama periode pengamatan rata-rata perusahaan memiliki AKO sebesar -0,71309, sedangkan standar deviasi sebesar 4,564099, menunjukkan ukuran penyebaran variabel AKO selama periode pengamatan memiliki nilai minimum -21,459 dan nilai maksimum sebesar 20,224.

Berdasarkan tabel 4.2 memperlihatkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 55. Variabel Arus Kas Investasi (AKI) memiliki nilai minimum sebesar -7,522, nilai maksimum sebesar 380,624, nilai rata-rata sebesar 7,23965, dan nilai standar deviasi sebesar 51,379709. Artinya selama periode pengamatan rata-rata perusahaan memiliki AKI sebesar 7,23965, sedangkan standar deviasi sebesar 51,379709, menunjukkan ukuran penyebaran variabel AKI selama periode pengamatan memiliki nilai minimum -7,522 dan nilai maksimum sebesar 380,624.

Berdasarkan tabel 4.2 memperlihatkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 55. Variabel Arus Kas Pendanaan (AKP) memiliki nilai minimum sebesar -39,491, nilai maksimum sebesar 22,966, nilai rata-rata sebesar -1,24847, dan nilai standar deviasi sebesar 8,274816. Artinya selama periode pengamatan rata-rata perusahaan memiliki AKP sebesar -1,24847, sedangkan standar deviasi sebesar 8,274816 menunjukkan ukuran penyebaran variabel AKP selama periode pengamatan memiliki nilai minimum -39,491 dan nilai maksimum sebesar 22,966.

Berdasarkan tabel 4.2 memperlihatkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 55. Variabel Risiko Sistematis (RSIS) memiliki nilai minimum sebesar -1,586, nilai maksimum sebesar 3,549, nilai rata-rata sebesar 1,10685, dan nilai standar deviasi sebesar 0,956082. Artinya selama periode pengamatan rata-rata perusahaan

memiliki RSIS sebesar 1,10685, sedangkan standar deviasi sebesar 0,956082 menunjukkan ukuran penyebaran variabel RSIS selama periode pengamatan memiliki nilai minimum -1,586 dan nilai maksimum sebesar 3,549.

Berdasarkan tabel 4.2 memperlihatkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 55. Variabel Inflasi (INF) memiliki nilai minimum sebesar 3,350, nilai maksimum sebesar 8,380, nilai rata-rata sebesar 6,72800, dan nilai standar deviasi sebesar 2,377837. Artinya selama periode pengamatan rata-rata perusahaan memiliki INF sebesar 6,72800, sedangkan standar deviasi sebesar 2,377837 menunjukkan ukuran penyebaran variabel INF selama periode pengamatan memiliki nilai minimum 3,350 dan nilai maksimum sebesar 8,380.

Berdasarkan tabel 4.2 memperlihatkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 55. Variabel *Return* Saham memiliki nilai minimum sebesar -0,475, nilai maksimum sebesar 0,300, nilai rata-rata sebesar -0,08225, dan nilai standar deviasi sebesar 0,172252. Artinya selama periode pengamatan rata-rata perusahaan memiliki RS sebesar -0,08225, sedangkan standar deviasi sebesar 0,172252 menunjukkan ukuran penyebaran variabel RS selama periode pengamatan memiliki nilai minimum -0,475 dan nilai maksimum sebesar 0,300.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas dijelaskan dalam tabel 4.3.

**Tabel 4.3**  
Hasil Uji Normalitas

	<b>Asymp-sig</b>	<b>Keterangan</b>
<i>One Sample KS</i>	0,200	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil analisis data SPSS 23.0

Pada tabel 4.3 menghasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05, ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

### b. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dijelaskan dalam tabel 4.4.

**Tabel 4.4**  
Hasil Uji Autokorelasi

	<b>DW</b>	<b>Keterangan</b>
Durbin-Watson	1,633	Tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber: Hasil analisis data SPSS 23.0

Berdasarkan tabel 4.4 memperlihatkan bahwa nilai dw sebesar 1,633 lebih besar dari nilai -2 dan lebih kecil dari nilai 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

### c. Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas dijelaskan dalam tabel 4.5

**Tabel 4.5**  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
AKO	0,606	1,651	Non multikolinearitas
AKI	0,594	1,684	Non multikolinearitas
AKP	0,925	1,081	Non multikolinearitas
RSIS	0,918	1,090	Non multikolinearitas
INF	0,953	1,049	Non multikolinearitas

Sumber: Hasil analisis data SPSS 23.0

Tabel 4.5 memperlihatkan bahwa nilai *Variance Inflation Factors* variabel independen lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel independen dalam model regresi.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dijelaskan dalam tabel 4.6.

**Tabel 4.6**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel terikat	Variabel bebas	Sig.t	Keterangan
ABS_RES	AKO	0,415	Non heteroskedastisitas
	AKI	0,343	Non heteroskedastisitas
	AKP	0,311	Non heteroskedastisitas
	RSIS	0,081	Non heteroskedastisitas
	INF	0,412	Non heteroskedastisitas

Sumber: Hasil analisis data SPSS 23.0

Tabel 4.6 memperlihatkan bahwa nilai sig dari seluruh variabel lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

### C. Uji Hipotesis

#### 1. Metode Regresi

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), arus kas pendanaan (AKP), risiko sistematis(RSIS), Inflasi (INF) terhadap *return* saham. Ringkasan hasil metode penelitian dapat dilihat pada tabel 4.7

**Tabel 4.7**  
Hasil Uji Regresi Linier

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error			
(Constant)	-0,152	0,067	-2,263	0,028	
AKO	0,014	0,006	2,297	0,026	Positif Signifikan
AKI	0,000	0,001	-0,197	0,845	Negatif Tidak Signifikan
AKP	-0,004	0,003	-1,593	0,118	Negatif Tidak Signifikan
RSIS	-0,027	0,023	-1,175	0,245	Negatif Tidak Signifikan
INF	0,016	0,009	1,726	0,091	Negatif Tidak Signifikan
Adj R-sq	0,199				
F-stat	3,678				
Sig	0,007				

Sumber: Hasil analisis data SPSS 23.0

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$RS = -0,152 + 0,014 \text{ AKO} + 0,000 \text{ AKI} - 0,004 \text{ AKP} - 0,027 \text{ RSIS} + 0,016 \text{ INF} + e$$

## 2. Uji Pengaruh Simultan (Uji Nilai F)

Berdasarkan tabel 4.7 memperlihatkan bahwa nilai F sebesar 3,678 dengan nilai sig sebesar 0,007 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Jadi variabel independen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, risiko sistematis,



inflasi berpengaruh simultan terhadap variabel dependen *Return Saham*.

### 3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.7 nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,199 atau 19,9%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, risiko sistematis, inflasi dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *Return Saham* sebesar 19,9% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian.

### 4. Uji Parsial (Uji Nilai *t*)

#### a. Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwa variabel arus kas operasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,014 dan nilai sig sebesar 0,026 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Artinya, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap variabel dependen *return saham*, dengan demikian  $H_1$  diterima.

#### b. Arus Kas Investasi terhadap *Return Saham*

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwa variabel arus kas investasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dan nilai sig sebesar 0,845 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Artinya, arus kas investasi

berpengaruh positif terhadap variabel dependen *return* saham, dengan demikian H<sub>2</sub> ditolak.

**c. Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham**

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwa variabel arus kas pendanaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,004 dan nilai sig sebesar 0,118 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Artinya, arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return* saham, dengan demikian H<sub>3</sub> ditolak.

**d. Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham**

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,027 dan nilai sig sebesar 0,245 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Artinya, risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return* saham, dengan demikian H<sub>4</sub> ditolak.

**e. Inflasi terhadap *Return* Saham**

Tabel 4.7 memperlihatkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,016 dan nilai sig sebesar 0,091 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Artinya variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return* saham, sehingga H<sub>5</sub> ditolak.

Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis disajikan dalam tabel 4.8

**Tabel 4.8**  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H <sub>1</sub>	Arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham	Diterima
H <sub>2</sub>	Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	Ditolak
H <sub>3</sub>	Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	Ditolak
H <sub>4</sub>	Risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	Ditolak
H <sub>5</sub>	Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	Ditolak

#### **D. Pembahasan (Interpretasi)**

##### **1. Perubahan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi mempunyai informasi penting terhadap *return* saham. Peningkatan arus kas operasi perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan dan memberikan sinyal positif bagi investor yang akan mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah *et al.*,(2012) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

## **2. Perubahan Arus Kas Investasi terhadap *Return* Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan bahwa arus kas investasi akan membuat reaksi terhadap investor jika perusahaan menjual ataupun membeli sebuah aset. Perusahaan sangat jarang membeli ataupun menjual asetnya, sehingga investor tidak memperhatikan itu sebagai pertimbangan. Jadi investor tidak akan bereaksi ataupun menarik kepercayaan untuk berinvestasi dan tidak mempengaruhi *return* saham dari perubahan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Septriani dan Rahmi (2015) yang menemukan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## **3. Perubahan Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas pendanaan sebagai kegiatan mendapatkan pinjaman kurang dianggap baik sebagai bahan pertimbangan oleh investor, karena arus kas pendanaan yang tinggi dianggap kurang baik dalam kinerja perusahaan. Menurut Via (2012) kas dari penerbitan uang atau pinjaman yang semula untuk memperbaiki struktur modal perusahaan, namun investor beranggapan bahwa pinjaman tersebut untuk melunasi utang jangka panjang bukan untuk menjalankan operasi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Septriani dan Rahmi (2015) yang menemukan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **4. Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan tidak semua investor menyukai tingkat risiko tinggi. Sugiarto (2011) menjelaskan bahwa para investor di Indonesia cenderung bersikap berhati-hati dalam setiap melakukan kegiatan investasinya, dimana tipe-tipe investor semacam ini tergolong ke dalam tipe investor *risk averse*, artinya mereka akan berusaha membagi investasinya dengan tingkat risiko seminimal mungkin.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Septriani dan Rahmi (2015) bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian dari Sugiarto (2011) juga menemukan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### **5. Inflasi terhadap *Return* Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dikarenakan tingkat inflasi yang terjadi pada periode penelitian dengan rata rata 6,72 digolongkan dalam inflasi ringan yaitu dibawah 10%. Sehingga inflasi yang terjadi hanya sementara dan akan kembali normal tidak

mempengaruhi kinerja perusahaan ataupun harga saham. Jika harga saham menurun maka *return* saham yang diterima investor menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wiradharma dan Sudjarni (2016) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.