BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah lahir sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau yang biasa disebut dengan bursa efek hadir sejak zaman kolonial belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal saat itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda guna kepentingan kolonial VOC.

Walaupun sudah hadir sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan sesuai apa yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal menglami kevakuman yang dikarenakan beberapa faktor seperti adanya perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan juga beberapa kondisi yang bisa menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan dengan lancar. Kemudian pada tahun 1977 pemerintah Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal. Dan Bursa Efek diresmikan oleh Presiden Soeharto.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) yang kemudian berubah nama menjadi Badan Pengawas Pasar Modal pada 13 Juli 1922 yang kemudian dijadikan HUT BEJ. Pengaktifan kembali pasar modal ini ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama pada tahun 2008 mengenai Surat Berharga Syariah Negara. Bebrapa tahun kemudian pasar modal mengalami

pertumbuhan, seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Sekitar tahun 1977-1987 perdagangan di Bursa Efek sangat lesu, dikarenakan jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24. Karena masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan dengan instrumen pasar modal. Dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) pada tahun 1987 memberikan kemudahan bagi peusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. Tahun 1988-1990 paket diregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing, sehingga aktivitas bursa efek meningkat.

Pada 2 Juni 1988 dibuka Bursa Paralel Indonesia (BPI) yang mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE). Sekitar Desember 1988 pemerintah mengeluarkan paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif guna pertumbuhan pasar modal. Bursa Efek Surabaya mulai beroperasi pada 16 Juni 1989 dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

22 Mei 1995 sistem otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Demi menjaga perdagangan bursa efek, pada 10 November 1995 Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dan mulai diberlakukan mulai Januari 1996. Bursa paralel Indonesia merger dengan

Bursa Efek Surabaya pada tahun 1995. Dan pada tahun 2000 pasar modal Indonesia mulai mengaplikasikan Sistem Perdagangan Tanpa Wirakat (*scripless trading*) dan dua tahun selanjutnya BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).

Hingga saat ini Indonesia mempunyai Bursa Efek Indonesia yang merupakan penggabungan dari Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2007. Kemudian pada 2 Maret 2009 bursa efek engadakan peluncuran perdana sistem perdagangan baru PT Bursa Efek Indonesia: **JATS-NextG** yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia , Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jendral Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Jakarta Selatan.[1]

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b. Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya, serta penerapan *good governance*.[2]

[1] www.idx.co.id ,diakses pada 8 Januari 2021
[2] Ibid, www.idx.co.id ,diakses pada 9 Januari 2021

3. Sejarah Perusahaan Semen

Perusahaan semen merupakan perusahaan yang bergerak di indutri manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang semakin bertumbuh dan berkembang. Hal ini terlihat dari banyaknya produk semen yang digunakan untuk perindustrian di Indonesia, seperti pembangunan jalan, gedung, dan infrastruktur lainnya. Disamping perkembangan produknya, permintaan akan produk semen di masyarakat semakin meningkat dikarenakan pertumbuhan pembangunan di Indonesi juga meningkat yang diimbangi dengan pertumbuhan jumlah penduduk. Perusahaan semen yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 6 perusahaan. Berikut adalah daftar perusahaan semen yang melakukan IPO (*Intial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal IPO
1.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP	5 Desember 1989
2.	Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR	28 Juni 2013
3.	Solusi Bangun Indonesia Tbk. d.h Holcim Indonesia Tbk d.h Semen Cibinong Tbk	SMCB	10 Agustus 1997
4.	Semen Indonesia (Persero) Tbk d.h Semen Cibinong Tbk	SMGR	8 Juli 1991
5.	Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	20 September 2016
6.	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	8 April 2014

Sumber: www.sahamok.com

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019. Selama periode penelitian terdapat 6 populasi yang akan diuji, namun hanya terdapat 4 sampel yang

memenuhi persyaratan *purposive sampling*. Berikut adalah daftar perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yaitu tahun 2017-2019.

Tabel 4.2

Daftar sampel perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal IPO
1.	Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR	28 Juni 2013
2.	Semen Indonesia (Persero) Tbk d.h Semen Cibinong Tbk	SMGR	8 Juli 1991
3.	Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	20 September 2016
4.	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	8 April 2014

Sumber: www.sahamok.com

B. Hasil Uji

1. Uji Normalitas

Tujuan dari dilakukannya uji normalitas yaitu untuk mengetahui apakah variabel berdistribusi normal atau tidak. Bila data berdistribusi normal, maka dapat menggunakan uji statistik parametrik. Sedangkan data yang berdistribusi tidak normal maka bisa menggunakan uji statistik non parametrik. Untuk menguji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

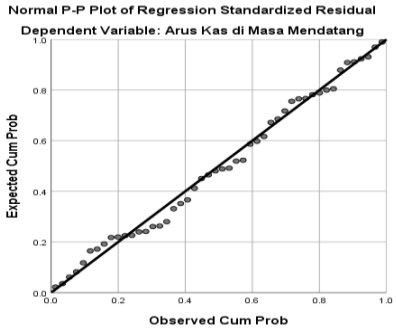
a. Analisis Grafik

Analisis grafik dilakukan dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi

normal.[3] Berikut merupakan hasil uji normalitas menggunakan analisis grafik:

Tabel 4.3

Grafik Analisis Grafik



Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Tabel diatas menggambarkan data observasi dengan distribusi normal. Dikatakan normal karena, data yang terlihat sesuai dengan grafik diatas menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya. Sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis Statistik

Untuk melihat data berdistribusi normal atau tidak dapat dilihat dari tabel One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test. Nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) dibandingkan dengan 0,05 (dalam kasus ini menggunakan taraf signifikansi atau α = 5%) dengan ketentuan sebagai berikut:

a. Nilai sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05 maka data residual terdistribusi normal

[3] Slamet Riyanto, Aglis Andhita Hatmawan, *Metode Riset Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan Dan Eksperimen*, (Yogyakarta: Deepublish,2020), hal. 138

b. Nilai sig. atau signfikansi < 0,05 maka data residual tidak terdistribusi normal. Berikut merupakan hasil dari uji normaitas data:

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	248544.32980432
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.054
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.2 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas

(independen).[4] Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisa matriks korelasi antar variabel bebas dengan melihat nilai tolerance dan lawannya VIF. Adapun hasil uji multikoliaritas dengan menggunakan matriks korelasi sebagai berikut;

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	462178.636	90945.160		5.082	.000		
	Arus Kas Operasi	.091	.156	.088	.585	.561	.885	1.130
	Dividen	-.305	.152	-.294	-2.014	.050	.947	1.056
	Laba Bersih	2.326	1.501	.233	1.549	.129	.894	1.118

a. Dependent Variable: Arus Kas di Masa Mendatang

Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa arus kas operasi, dividen dan juga laba bersih memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0.10 yang berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Sedangkan untuk hasil perhitungan dari *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi penelitian ini.

[4] Ibid., *Metode Riset Penelitian*....., hal. 140

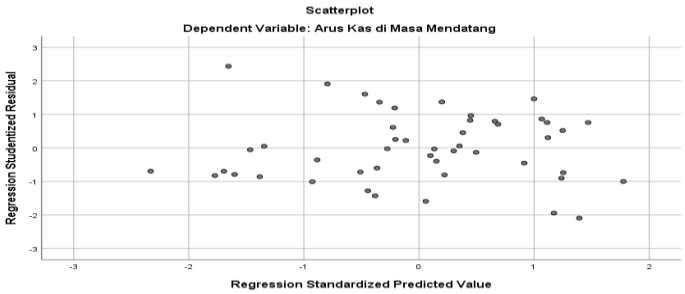
b. Uji Heteroskidastisitas

Uji heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan lainnya. Jika terjadi heteroskedasitas ini adalah interval keyakinan untuk koefisien regresi menjadi semakin lebar dan untuk menguji signifikan kurang kuat. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati grafik *scatter plot* dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Titik-titik data penyebar di atas dan dibawah atau disekitar angka 0.
2. Titik-titik tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Tabel 4.6

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, dapat diketahui bahwa grafikscatter plot menunjukkan titik-titik mnyebar diatas dan dibawah angka 0 pada

sumbu Y. Sehingga membuktikan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan model regresi yang baik dapat terpenuhi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunaka untuk menguji apakah dalam metode regresi linier terdapat kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model korelasi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Pengambilan keputusan autokorelasi dapat dilihat dengan ketentuan sebagai berikut:

1) Jika $0 < d < dL$, berarti ada autokorelasi positif
2) Jika $4 - dL < d < 4$, berarti ada autokorelasi negatif
3) Jika $dU < d < 4 - dU$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif
4) Jika $dL \leq d \leq dU$ atau $4 - dU \leq d \; 4 - dL$, pengujian tidak meyakinkan.

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.335[a]	.112	.052	256877.727	1.718

a. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Dividen, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Arus Kas di Masa Mendatang

Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Tabel 4.7 diatas menunjukkan hasil uji autokorelasi yang menunjukkan angka Durbin-Watson pada model regresi data adalah 1.718. Nilai ini akan dibandingkan dengan tabel signifikansi 0.05 (5%). Variabel independen 3 dan jumlah sampel 48, maka diperoleh k = 3 dan n = 48. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai dL = 1,45004 dan dU = 1,62308. Oleh karena nilai DW 1.718 berada diatas nilai dU = 1,62308, maka dapat disimpulkan model penelitian tidakk terjadi autokorelasi antar residual.

4. Analisis Regrasi Linear Berganda

Uji hipotesis menggunakan regresi linier berganda ini digunakan untuk mencari hubungan fungsional dua atau lebih dari variabel independen dengen variabel dependen, atau untuk meramalkan dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen. Hasil uji linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.636	.160		5.082	.000
	Arus Kas Operasi	.091	.156	.088	.585	.561
	Dividen	-.305	.152	-.294	-2.014	.050
	Laba Bersih	2.326	1.501	.233	1.549	.129

a. Dependent Variable: Arus Kas di Masa Mendatang

Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + c_3.X_3 + e$

Y= 0.636 + 0,091X1 + (-0,305)X2 + 2.326X3

Keterangan:

Y : Arus Kas Masa Depan

a : Konstanta

b_1, b_2, b_3 : Koefisien regresi

X_1 : Arus Kas Operasi

X_2 : Dividen

X_3 : Laba Bersih

e : *Error*

Dari persamaan regresi linier diatas, dapat dianalisis sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar 0.636 artinya jika variabel independen (arus kas operasi, dividen dan laba bersih) tidak ada atau bernilai nol, maka besarnya arus kas di masa yang akan datang sebesar 0.636.
b. Arus kas operasi mempunyai nilai koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 0,091. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu rupiah dari laba kotor akan menyebabkan kenaikan arus kas di masa yang akan datang senilai 0.091 rupiah.
c. Dividen mempunyai nilai koefisien regresi yang bertanda negatif sebesar -0,305. Artinya pada variabel dividen terdapat hubungan negatif dengan arus kas di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa

setiap kenaikan satu rupiah dari dividen akan menyebabkan penurunan arus kas di masa mendatang yang diterima sebesar -0,305 rupiah.

d. Laba bersih mempunyai nilai koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 2.326. Artinya hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu rupiah dari laba bersih akan menyebabkan kenaikan arus kas di masa mendatang yang akan diterima sebesar nilai koefisiensinya yaitu sebesar 2.326 rupiah.

5. Analisis Koefisiensi determinasi (R^2)

Uji koefisiensi determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.9

Tabel Hasil Analisis Koefisiensi Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.377[a]	.142	.084	25256.178

a. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Dividen

Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.9 diatas, diperoleh nilai Adjusted R Square atau determinasi sebesar 0,084 atau 8,4%. Sisanya sebesar 91,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.

6. Uji Signifikasi Parameter Individual/Parsial (Uji Statistik t)

Uji t adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial atau terpisah. Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.10

Hasil Uji t Signifikansi Parameter Individual

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.636	.160		5.082	.000
	Arus Kas Operasi	.091	.156	.088	.585	.046
	Dividen	-.305	.152	-.294	-2.014	.051
	Laba Bersih	2.326	1.501	.233	1.549	.012

a. Dependent Variable: Arus Kas di Masa Mendatang

Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Berdasarkan tabel 4.10 di atas disimpulkan bahwa mengenai uji hipotesis secara parsial atau terpisah dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

a. Pengaruh arus kas operasi terhadap prediksi arus kas di masa mendatang.

   Pada output regresi di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel arus kas operasi sebesar 0,046. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap arus kas di masa mendatang.

b. Pengaruh dividen terhadap prediksi arus kas di masa mendatang.

Pada output regresi di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel dividen sebesar 0,051. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, maka H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap arus kas di masa mendatang.

c. Pengaruh laba bersih terhadap prediksi arus kas di masa mendatang.

Pada output regresi di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel laba bersih adalah sebesar 0.012. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa laba bersih berpengaruh signifikan terhadap arus kas di masa mendatang.

7. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh seberapa besar dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama. Hasil uji signifikansi simultan (Uji F) dapat dilihat berdasarkan tabel berikut:

Tabel 4.11

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.482	3	.827	2.428	.000[b]
	Residual	.997	44	.864		
	Total	.479	47			

a. Dependent Variable: Arus Kas di Masa Depan

b. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Dividen

Sumber: Output SPSS 26.0, data sekunder diolah 2021

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.11 di atas, nilai F yang diperoleh sebesar 2.428 dengan tingkat signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi, dividen dan laba bersih secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap prediksi arus kas di masa yang akan datang.