

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, ARUS KAS  
OPERASI, ARUS KAS INVESTASI, DAN ARUS KAS PENDANAAN  
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN REAL  
ESTATE DAN PROPERTY DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**Samir Novel Yamani**

**2012310918**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

NAMA : Samir novel yamani  
Tempat, tanggal lahir : Surabaya, 12 februari 1994  
N.I.M : 2012310918  
Program studi : Akuntansi  
Program pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : akuntansi keuangan  
Judul : Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,

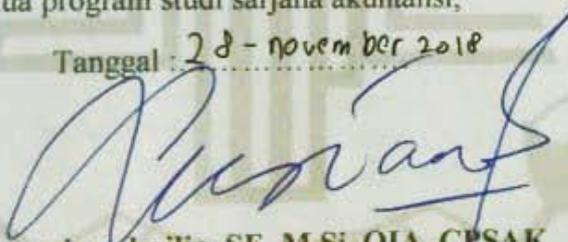
Tanggal : .....



Dra. Gunasti Hudiwinarsih Ak., M.Si.

Ketua program studi sarjana akuntansi,

Tanggal : 28 - november 2018



Dr. Luciana spica almilia, SE., M.Si., OIA., CPSAK

# **ANALYSIS OF THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, OPERATIONAL CASH FLOW, INVESTATION CASH FLOW, AND FUNDING CASH FLOW ON STOCK RETURN IN REAL ESTATE AND PROPERTY COMPANY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**Samir novel yamani**

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : [manusia256@gmail.com](mailto:manusia256@gmail.com)

## **ABSTRACT**

*The company has a long-term goal, namely to maximize shareholder prosperity. Maximizing the prosperity of these shareholders to determine the effect of profitability, leverage and cash flows on the value of the company in real estate and property companies in the Indonesia Stock Exchange in 2014-2016. The method of determining the sample by purposive sampling method. With several criteria that have been determined, the number of samples is 86 real estate and property companies. Research data is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2016. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that: 1) profitability does affects the stock return and is significant, 2) leverage affect the value of the company, 3) operational cash flow does not affect the value of the company, 4) investment cash flow does not affect the value of the company, and 5) funding cash flow does affect the value of the company.*

**Keywords:** *profitability, leverage, operational cash flow, investment cash flow, funding cash flow, stock*

## **Pendahuluan**

Dewasa ini di Indonesia perkembangan investasi pada sector property bisa dikatakan sangat berkembang. Hal ini sangat dipengaruhi oleh *return* saham atau pengembalian saham yang bisa dikatakan sangat menjanjikan di bidang tersebut. Pasar modal menjadi sarana utama dan yang paling efektif dalam melakukan pembelian dan penjualan saham. Investor berharap dengan membeli saham mereka akan mendapatkan dividen yaitu pembagian keuntungan setiap tahun oleh perusahaan, atau *capital gains* yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih nilai perolehan dan penjualan saham tersebut. Namun para investor juga harus siap dengan kemungkinan risiko saat hal sebaliknya terjadi..

Dalam melakukan investasi, para investor harus mempertimbangkan tingkat keuntungan dan tingkat risiko dari sebuah investasi secara efektif. Perbandingan tingkat keuntungan dan tingkat risiko dalam investasi secara efektif tersebut yang dapat membuat para investor bertahan dalam dunia pasar modal. Walaupun

*returnsaham* tidak dapat dipastikan tapi investor masih bisa memperkirakan tingkat pengembalian dari investasinya melalui beberapa indikator yang dapat digunakan dalam menganalisis kinerja perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan dalam analisis fundamental seperti rasio profitabilitas, *leverage* dan pertumbuhan arus kas. Jika hal tersebut dilakukan maka harapan investor untuk memperoleh *return* yang tinggi sangat mungkin dapat tercapai.

Investor dalam aset finansial juga mengharapkan *return* yang maksimal. Maka dari itu agar hal tersebut terwujud, investor harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham dan melakukan tindakan-tindakan untuk menganalisis faktor-faktor tersebut.

*Return on aset* adalah salah satu faktor internal yang digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan pemanfaatan aset yang dimiliki (Nidiant 1 2013). Semakin tinggi *return on aset* menunjukkan keadaan perusahaan tersebut dalam kondisi yang bagus, karena hal itu menunjukkan bahwa

perusahaan tersebut dapat menggunakan asetnya secara optimal (Nidianti, 2013). Sutriani (2014) juga menyatakan hal serupa yaitu return on asset adalah mengukur seberapa banyak laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh aset yang dimiliki dan ditanamkan dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi return on asset maka semakin efektif pula perusahaan menggunakan aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Menurut Yuana (2014) arus kas perusahaan dikelompokkan menjadi tiga bagian yaitu arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Arus kas operasi yaitu aktivitas perusahaan dalam menghasilkan produk dan semua upaya untuk menjual produk tersebut. Arus kas investasi merupakan semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan pembelian dan penjualan harta perusahaan. Arus kas pendanaan adalah semua aktivitas perusahaan yang terkait dengan upaya untuk mendukung operasi perusahaan dengan menyediakan kebutuhan dana dari berbagai sumber beserta konsekuensinya.

Penelitian ini bertujuan untuk membahas lebih jauh tentang pengaruh profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan arus kas terhadap return saham. Alasan pemilihan sampel pada perusahaan go public yang masuk kategori real estate dan properti ini dikarenakan pada sektor perkembangannya yang sangat maju dan dapat menjadi lahan bisnis dan investasi yang dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Perkembangan dan pertumbuhan sector properti saat ini cukup meyakinkan, hal ini ditandai dengan maraknya pembangunan mall, hotel, perkantoran, perumahan apartemen dan lain-lain.

Penelitian tentang return saham telah dilakukan baik di dalam atau luar negeri dengan hasil yang beragam. Penelitian ini adalah lanjutan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang telah memperoleh simpulan mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan arus kas terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti, seperti penelitian dari Prihantini (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sutriani (2014) juga menyatakan hal yang sama bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap return saham. Berbeda dari penelitian Prihantini (2009) dan Sutriani (2014), Penelitian Nidianti (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Ginting (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun penelitian dari Harjito dan Aryayoga (2009) menunjukkan hasil yang bertolak belakang dengan penelitian Ginting (2012) dimana profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang menghubungkan profitabilitas, leverage dan pertumbuhan arus kas dengan return saham dapat dilihat masih menunjukkan ketidakkonsistenan hasilnya. Beberapa penelitian tersebut masih terdapat perbedaan hasil uji meskipun variable yang digunakan sama, karena itu penelitian ini akan mengkaji kembali pengaruh profitabilitas, leverage dan pertumbuhan arus kas terhadap return saham. Dalam hal ini penting untuk dipahami dan dikaji lebih lanjut mengenai return saham. Maka dibuat penelitian dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016".

### **Rumusan Masalah**

Apakah profitabilitas, leverage, pertumbuhan arus kas aktivitas operasi, pertumbuhan arus kas aktivitas investasi, pertumbuhan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti.

### **Tujuan Penelitian**

Menguji pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan arus kas investasi, dan pertumbuhan arus kas pendanaan terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti

### **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

#### **Signaling Theory**

Sinyal adalah informasi yang berasal dari dalam atau internal perusahaan yang akan diberikan kepada pihak luar atau penerima informasi yang

nantinya akan di evaluasi dalam pengambilan keputusan Pratiwi (2013). Scott (2012, 475) juga menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporan keuangan. Alasan perusahaan mengungkapkan laporan keuangannya adalah agar tidak terjadi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Pada kenyataannya pihak internal mengetahui lebih banyak daripada pihak eksternal. Hal itu wajar karena pihak eksternal juga perlu dibatasi mengenai informasi apa saja yang harus dan tidak harus untuk di expose ke pihak luar (investor, kreditur).

Akan tetapi, perusahaan bisa mengurangi adanya asimetri informasi yaitu dengan melaporkan hasil kerja perusahaan secara berkala dan juga dengan memberi sinyal kepada pihak luar. Informasi keuangan yang dapat dipercaya akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Signalling Theory mengemukakan tentang bagaimana harusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yaitu dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, hal itu akan mempengaruhi pihak luar dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi akuntansi suatu perusahaan bisa dijadikan sebagai sinyal yang baik untuk menarik investor, karena kebanyakan investor menggunakan informasi keuangan sebagai penentu keputusan investasi. Biasanya informasi yang diberikan oleh perusahaan adalah mengenai prospek return saham masa depan. Informasi merupakan hal yang sangat krusial bagi semua pihak terutama bagi investor, karena investor sebelum menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tentunya akan membutuhkan informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan up to date tentang perusahaan tersebut agar bisa dianalisa kemungkinan return yang akan diterima dari investasinya.

### **Teori Investasi**

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aset produktif selama periode waktu yang tertentu. dengan adanya aset yang produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aset yang produktif tersebut akan meningkatkan utility total

jogianto (2015:5). Menurut Sunariyah (2004) Investasi sering diartikan sebagai suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aset yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Investasi terdiri dari dua bagian utama, yaitu investasi dalam bentuk aset riil (real aset) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga

atau sekuritas (marketable securities atau financial aset). Contoh investasi riil yaitu seperti rumah, tanah, properti, emas, berlian dan lain-lain. Sedangkan investasi finansial seperti obligasi, saham atau deposito. Tempat untuk jual-beli saham dikenal dengan istilah pasar modal. Pasar modal harus bersifat efisien dan likuid agar bisa menarik penjual dan pembeli untuk berpartisipasi, Pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba dimasa mendatang serta kualitas dari manajemennya (Hardynugroho, 2014).

### **Pengaruh Return On Asets Terhadap Return Saham**

Return On Asets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan aset perusahaan, yaitu dengan menghitung perputaran aset yang diukur dari jumlah penjualan menurut Sofyan (2007:305). Jika ROA suatu perusahaan tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan beroperasi secara efektif dan ini akan meningkatkan daya tarik investor. Meningkatnya daya tarik investor akan berdampak pula pada kenaikan harga saham dan meningkatkan return saham perusahaan.

H-1: Pengaruh Return On Asets Terhadap Return Saham pada perusahaan sektor real estate dan properti

### **Pengaruh Leverage terhadap Return Saham**

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur seberapa bergantungnya perusahaan terhadap hutang untuk membiayai pengeluarannya yang dijamin perusahaan dengan modalnya. Menurut Sofyan (2007:306) rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset, rasio ini

dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

H-2: Pengaruh Leverage terhadap Return Saham pada sektor real estate dan properti

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham**

Arus kas operasi merupakan arus kas penghasil utama perusahaan atau transaksi yang masuk dan keluar dalam penentuan laba bersih yaitu meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk dalam determinasi penentu laba bersih Yocelyn & Christiawan (2012). Jadi dari kegiatan arus kas operasi ini dapat dilihat jika perusahaan menghasilkan aktivitas operasi yang semakin tinggi berarti perusahaan tersebut mampu beroperasi secara profitable karena perusahaan bisa menghasilkan kas operasi yang baik.

H-3: Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada sektor real estate dan properti

### **Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham**

Yocelyn & Christiawan (2012) menyatakan bahwa arus kas investasi merupakan aktivitas yang meliputi perolehan dan pelepasan aset jangka panjang dan juga perolehan dan penggunaan kas untuk surat-surat berharga, penjualan dan pembelian harta tetap, penjualan dan pembelian pabrik, tanah, peralatan dan sebagainya. Irianti (2008) arus kas investasi meliputi pengadaan dan penerimaan utang serta perolehannya dan disposisi investasi (baik utang dan ekuitas), serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik dan peralatan.

H-4: Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Return Saham pada sektor real estate dan properti

### **Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham**

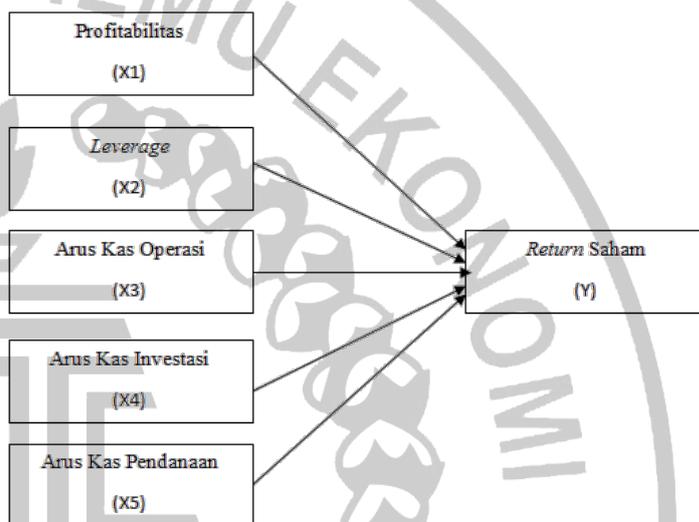
Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berguna yang digunakan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas dimasa yang akan datang oleh para pemberi dana bagi perusahaan tersebut. Menurut Isbandiyah (2015) pemberian utang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus

kas dan pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikan daripada menerbitkan saham.

H-5 Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham pada sektor property dan real estate

### **Kerangka Pemikiran**

Agar mempermudah untuk memahamidan meringkas jalannya analisis, maka di bawah ini akan digambarkan secara sistematis dalam kerangka pemikiran penelitian.



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

### **Hipotesis Penelitian**

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti periode 2014-2016

H2: Leverage berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti periode 2014-2016.

H3: Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti periode 2014-2016.

H4: Arus Kas Investasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti periode 2014-2016.

H5: Arus Kas Pendanaan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti periode 2014-2016.

## Metode penelitian

### Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2012:7) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Menurut Sugiono (2008:402) data sekunder adalah data yang diperoleh dari data yang sudah ada atau dari tangan kedua, yaitu berupa data-data dari penelitian sebelumnya, dari badan pusat statistik, data dari bursa efek Indonesia (BEI), buku, laporan, jurnal dan lain-lain. dan pada penelitian ini peneliti mendapatkan data dari bursa efek Indonesia (BEI). selain itu peneliti juga mendapatkan datanya dari jurnal-jurnal terdahulu yang terkait dengan penelitian ini.

### Batasan Penelitian

Berdasarkan data dan informasi dari penelitian ini, maka dapat ditentukan dari batasan penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan arus kas.
3. Data yang digunakan hanya dalam kurun waktu 3 tahun yaitu dari 2014 hingga 2016.
4. Penelitian ini hanya mengacu pada perusahaan yang mengungkapkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian saham atau keuntungan yang didapat oleh investor atau pemegang saham. return saham dapat diperoleh dalam 2 bentuk yaitu deviden dan capital gain. Deviden adalah return saham yang diperoleh secara periodik dalam berbagai bentuk

yaitu berupa uang atau dalam bentuk tambahan saham. Capital gain adalah selisih dari harga perolehan dan penjualan saham yang diperoleh oleh pemegang saham. setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return baik langsung maupun tidak langsung

Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2009):.

$$R_i = \frac{P_{(t)} - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

Dimana:

$R_i$  = Return Saham

$P_{(t)}$  = Return saham periode sekarang

$P_{(t-1)}$  = Return saham periode sebelumnya

#### Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan Return On Assets untuk mengukur rasio profitabilitas. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan focus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Return on Assets diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asets}}$$

#### Leverage

Penelitian ini menggunakan rasio debt to equity ratio (DER) untuk mengukur leverage. Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang

perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (ekuitas). Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Rasio ini bisa juga dianggap bagian dari rasio solvabilitas.

Menurut Sofyan (2007:307) leverage dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Utang} \times 100\%}{\text{Modal}}$$

### Arus Kas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghaikan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividend dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan (Ginting 2012).

Arus kas operasi dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{AKO}(t) - \text{AKO}(t-1)}{\text{AKO}(t-1)}$$

Dimana:

AKO(t) = Arus Kas Operasi pada periode sekarang

AKO(t-1) = Arus Kas Operasi pada periode sebelumnya

### Arus Kas Investasi

Arus Kas Investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas

sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan da arus kas masa depan dan melibatkan aset jangka panjang. menurut standar akuntansi keuangan menurut sofyant (2007) Arus Kas Investasi meliputi aktivitas pemberian dan penagihan pinjaman, serta perolehan dan pelepasan investasi (baik utang maupun ekuitas) serta properti, pabrik dan peralatan. arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah arus kas yang disebabkan oleh adanya perolehan dari penjualan surat-surat berharga bukan ekuivalen kas, aset produktif jangka panjang.

Arus kas investasi dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Arus Kas Investasi} = \frac{\text{AKI}(t) - \text{AKI}(t-1)}{\text{AKI}(t-1)}$$

Dimana:

AKI(t) = Arus Kas Investasi pada periode sekarang

AKI(t-1) = Arus Kas Investasi pada periode sebelumnya

### Arus Kas Pendanaan

Menurut standar akuntansi keuangan di Indonesia (IAI, 2007:10) aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Arus kas pendanaan merupakan kas yang diperoleh karena adanya kegiatan pinjaman dan pembayaran hutang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan, serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan. Arus kas pendanaan diukur dengan selisih antara kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode sekarang (t1) dikurangi kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari kegiatan pendanaan periode sebelumnya (t-1).

Arus kas pendanaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Arus Kas Pendanaan} = \frac{\text{AKP}(t) - \text{AKP}(t-1)}{\text{AKP}(t-1)}$$

Dimana:

AKP(t)= Arus Kas Pendanaan pada periode sekarang

AKP (t-1) = Arus Kas Pendanaan pada periode sebelumnya

## Data dan metode pengambilan data

### Metode Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan prosedur statistic untuk menguji generalisasi hasil penelitian yang didasarkan atas satu variable. Uji ini bergantung pada jenis data. Jenis teknik statistic yang digunakan untuk menguji hipotesis deskriptif harus sesuai dengan jenis data atau variable berdasarkan skala pengukurannya. Analisis deskriptif digunakan untuk mencari mean (nilai rata-rata), median dan modus. Mean adalah teknik penjelasan kelompok yang didasarkan atas nilai rata-rata dari kelompok tersebut. Median adalah nilai yang letaknya di tengah dari data yang telah diurutkan dari nilai terkecil sampai terbesar. Modus adalah data yang paling sering muncul atau yang memiliki frekuensi terbanyak.

### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Jika distribusi datanya normal, maka rumus uji hipotesis akan menggunakan jenis uji statistik parametrik. Namun jika tidak terdistribusi dengan normal, maka akan menggunakan statistik non-parametrik. Pentingnya dilakukan uji normalitas karena jika data terdistribusi normal, berarti data tersebut dianggap dapat mewakili populasi, data yang terdistribusi normal merupakan syarat dalam melakukan analisis statistik parametrik. Model regresi dikatakan baik jika semua variabel terdistribusi normal. Kriteria dalam uji normalitas penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 0,05 atau 5%. Maka, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka data dianggap berdistribusi normal maka akan menggunakan uji statistik parametrik, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka akan menggunakan uji statistik non-parametrik.

### Uji Statistik

Pada penelitian ini terdapat tiga tahapan dalam melakukan uji statistik yaitu sebagai berikut:

### Uji Signifikansi (Uji F)

Analisis regresi dengan multivariate menggunakan metode uji-F dengan taraf signifikansi 5%. Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi yang digunakan fit atau tidak fit dari persamaan model regresi variabel pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan arus kas terhadap return saham.

Kesimpulan yang diambil untuk mengetahui apakah model regresi yang diuji adalah fit atau tidak fit, dapat dilihat dari nilai profitabilitas dan signifikansi (sig), maka :

- Jika nilai  $\text{sig-F} < \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima (koefisien regresi signifikan), yang berarti model regresi fit terhadap variabel dependen.
- Jika nilai  $\text{sig-F} \geq \alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti model regresi tidak fit terhadap variabel dependen.

### Uji Korelasi Sederhana (Uji r)

Analisis korelasi sederhana (Bivariate Correlation) digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara dua variabel dan untuk mengetahui arah hubungan yang terjadi. Koefisien korelasi sederhana menunjukkan seberapa besar hubungan yang terjadi antara dua variabel. Pada bab ini akan dibahas analisis korelasi sederhana dengan metode Pearson atau sering disebut Product Moment Pearson. Nilai korelasi (r) berkisar antara 1 sampai -1, nilai semakin mendekati 1 atau -1 berarti hubungan antara dua variabel semakin kuat, sebaliknya nilai mendekati 0 berarti hubungan antara dua variabel semakin lemah. Nilai positif menunjukkan hubungan searah (X naik maka Y naik) dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik (X naik maka Y turun).

### Uji Signifikansi (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel dependen secara individual dalam menerangkan variabel independen. Analisa regresi secara univariate menggunakan metode uji t dengan taraf significance level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel

independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tahap-tahap melakukan uji t:

1. Menyusun hipotesis nol (H0) dan hipotesis (H1)
  2. Menentukan besarnya t yang dihitung dengan SPSS
  3. Menentukan tingkat signifikansi 0,05
  4. Menentukan penerimaan dan penolakan H0 dan H1
    - a. Jika sig t hit < 0,05 maka Ho ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
    - b. Jika sig t hit  $\geq$  0,05 maka Ho diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
  5. Melakukan interpretasi dari hasil pengujian hipotesis.
- Menyusun kesimpulan atas interpretasi yang telah dilakukan pada uji hipotesis.

**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	86	-.05	2.06	.1252	.37456
Leverage	86	.12	3.67	.8761	.67603
AKO	6	-16.60	25.72	-.0188	3.99401
AKI	86	-2.82	78.34	1.5133	9.00676
AKP	86	-50.74	16.54	-.7992	6.93095
Return	86	-.99	2.10	-.0466	.75583
Valid N (listwise)	86				

### Return saham

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai return saham minimum adalah sebesar 0.99 yang dimiliki oleh PT. gowa makasar tourism

development hal ini dikarenakan harga penutupan saham (closing price) mengalami penurunan yaitu pada tahun 2014 sebesar 6100 dan pada tahun 2015 menjadi 55. Sedangkan nilai return saham maksimum adalah sebesar 2.10 yang dimiliki oleh PT.Bhuwanatala indah permai nilai yang tinggi ini dipengaruhi oleh harga penutupan

saham yang meningkat dari tahun 2014 ke tahun 2015 yaitu senilai 95% pada tahun 2014 dan 294 pada tahun 2015.

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata return saham tahun 2014 hingga 2016 adalah sebesar 0,0466 dengan standar deviasi sebesar 0,75583. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang tinggi antara return saham terhadap nilai rata-ratanya (heterogen). Variabel return saham mengidentifikasi hasil yang kurang baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi sehingga muncul banyak outlier.

### Profitabilitas

Berdasarkan tabel diatas perusahaan dengan ROA minimum atau terkecil dimiliki oleh sebesar -0,05 yang dimiliki oleh PT. metro realty sehingga dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya masih kurang baik, karena perusahaan tersebut belum optimal dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. ROA maksimum atau tertinggi dimiliki oleh PT Gowa Makasar Tourism Development dengan nilai 2,06 sehingga dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya sudah baik karena dapat menggunakan aset tersebut secara optimal.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata profitabilitas tahun 2014 hingga 2016 adalah sebesar 0,058 dengan standar deviasi sebesar 0,073. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang cukup besar antara profitabilitas terhadap nilai rata-ratanya maka data tersebut termasuk data yang heterogen. Variabel profitabilitas mengidentifikasi kan hasil yang kurang baik.

## **Leverage**

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai DER minimum adalah 0.12 yang dimiliki oleh PT.Duta Pertiwi Nusantara pada tahun 2016 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menjamin hutangnya dengan menggunakan aset (equitas) rendah. Nilai DER maksimum adalah 3.67 yang dimiliki oleh PT.Ciputra Development. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menjamin hutangnya dengan menggunakan aset (equitas) tinggi.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata Leverage antara tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,8761 dengan standar deviasi sebesar 0,67603. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara Leverage terhadap nilai rata-ratanya (data homogen). Variabel leverage mengidentifikasi hasil yang cukup baik.

## **Arus kas operasi**

Dapat kita ketahui dari tabel deskripsi diatas bahwa nilai arus kas operasi minimum adalah sebesar -16.60 yang dimiliki oleh PT. Sentul City pada tahun 2014, ini menunjukkan pendapatan perusahaan dari aktivitas operasi kecil. Sedangkan nilai arus kas operasi maksimum atau tertinggi adalah sebesar 25,72 yang dimiliki oleh PT.Duta Anggada Realty pada tahun 2016 yang menunjukkan bahwa tingkat pendapatan perusahaan yang tinggi dari sector operasi. Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata arus kas operasi tahun 2014 hingga 2016 adalah sebesar -0,188 dengan standar deviasi sebesar 3,99401. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang besar antara arus kas operasi terhadap nilai rata-ratanya (heterogen). Variabel arus kas operasi mengidentifikasi hasil yang kurang baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut besar sehingga muncul banyak outlier.

## **Arus kas investasi**

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum arus kas investasi adalah sebesar -2,82 yang dimiliki oleh PT.Bakrieland Development pada tahun 2014, ini menunjukkan bahwa arus kas

masuk dan keluar perusahaan untuk kegiatan investasi sangat rendah. Nilai maksimum atau tertinggi adalah sebesar 78,34 yang dimiliki oleh PT.Duta Pertiwi Nusantara pada tahun 2015, ini menunjukkan bahwa arus kas masuk dan keluar perusahaan untuk kegiatan investasi tinggi.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata arus kas investasi antara tahun 2014-2016 adalah sebesar 1,5133 dengan standar deviasi sebesar 9,00676. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang besar antara arus kas investasi terhadap nilai rata-ratanya. Variabel arus kas investasi mengidentifikasi hasil yang kurang baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi sehingga muncul banyak outlier.

## **Arus kas pendanaan**

Berdasarkan tabel deskriptif diatas dapat kita ketahui bahwa nilai minimum arus kas pendanaan adalah sebesar -50,74 yang dimiliki oleh PT.modernland realty pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa tingkat pinjaman atau pembayaran hutang sangat rendah. Sedangkan nilai maksimum atau tertinggi adalah senilai 16,54 yang dimiliki oleh PT.Cowell Development pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pinjaman atau pembayaran hutang sangat tinggi.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata arus kas pendanaan tahun 2014 hingga 2016 adalah sebesar -0,7992 dengan standar deviasi sebesar 6,93095. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang besar antara arus kas pendanaan terhadap nilai rata-ratanya dalam artian data tersebut adalah data yang heterogen. Variabel arus kas pendanaan mengidentifikasi hasil yang kurang baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut besar sehingga muncul banyak outlier.

## **Uji Asumsi Klasik**

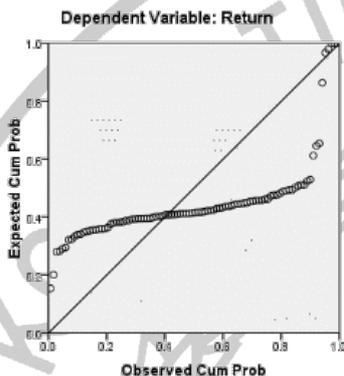
### **Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisa terdistribusi normal atau tidak terdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji statistik menggunakan

Kolmogorov-Smirnov dengan kriteria signifikansi > 0,05. Pada pengujian awal, menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari grafik normal probability plot, residual error sangat menyimpang dari garis normal (garis diagonal).

### Normal p-plot Regression standardized residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Karena tidak diperoleh residual error yang berdistribusi normal maka selanjutnya diupayakan tindakan untuk menormalkan data, yaitu dengan menghilangkan data-data yang diindikasikan sebagai outlier.

Rincian tahap Uji normalitas

Uji Normalitas	Sampel awal	Outlier	Sampel akhir
Tahap 1	96	3	93
Tahap 2	93	3	90
Tahap 3	90	2	88
Tahap 4	88	2	86
Total outlier		10	

Data-data outlier tersebut diindikasikan dengan nilai standar residual yang lebih besar dari  $\pm 3$ , hal ini dapat dilihat dari *casewise diagnostic*. Hasil uji dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		86
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64337477
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.085
	Negative	-.048
Kolmogorov-Smirnov Z		.789
Asymp. Sig. (2-tailed)		.562

a. Test distribution is Normal.

Casewise Diagnostics<sup>a</sup>

Case Number	Std. Residual	Return	Predicted Value	Residual
79	4.799	125.36	6.2606	1.19103E2
86	3.994	111.94	12.8197	9.91193E1
94	5.836	157.73	12.8941	1.44836E2
52	5.485	51.92	2.2017	4.97183E1
55	3.477	37.26	5.7440	3.15210E1
63	5.701	56.69	5.0083	5.16837E1
46	5.760	14.69	.6529	1.40331E1
69	5.462	13.83	.5273	1.33057E1
83	3.355	4.18	.2700	3.91300
86	5.745	7.15	.4510	6.69997

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa ada 10 data yang mempunyai nilai residual lebih dari 3, sehingga data ini harus dibuang atau dihilangkan. Hasil uji normalitas setelah menghilangkan data tersebut di atas.

Uji Normalitas

Signifikansi	Standart $\alpha$	Keterangan
0,562	0,05	Distribusi Normal

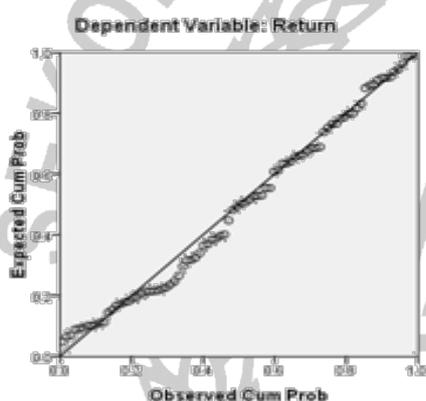
Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan alat bantu komputer yang menggunakan bantuan program

SPSS. 23.0for windows diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.4. Pengujian dengan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan probabilitas (signifikansi) pengujian yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,562 menunjukkan data sudah terdistribusi normal. Selain itu hal ini juga bisa dilihat pada grafik p-plot, data terdistribusi normal jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian (Gambar 4.2) dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Normal P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



### Pengujian Hipotesis Analisis Model Regresi Linier Berganda

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardize coefficient		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.304	.121		-2.509	.0
	ROA	.709	.194	.351	3.653	.0
	Leverage	.307	.107	.275	2.879	.0
	AKO	-.007	.018	-.039	-.407	.6
	AKI	.008	.008	.090	.940	.3
	AKP	.024	.011	.218	2.266	.0

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil perhitungan program SPSS 23.0, maka persamaan atau model regresi yang didapat adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,304 + 0,709X_1 + 0,307X_2 - 0,007X_3 + 0,008X_4 + 0,024X_5$$

Koefisien regresi yang bertanda positif menunjukkan perubahan yang searah antara variabel bebas terhadap variabel terikat, sedangkan koefisien regresi yang bertanda negatif menunjukkan arah perubahan yang berlawanan arah antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Dari persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan bahwa:

1. Jika tidak ada profitabilitas, *leverage*, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan maka return saham adalah sebesar -0,304.
2. Koefisien regresi dari Profitabilitas sebagai  $X_1$  adalah 0,709, yang berarti jika Profitabilitas naik sebesar 1 satuan, maka return saham mengalami peningkatan sebesar 0,709 satuan.
3. Koefisien regresi dari *Leverage* sebagai  $X_2$  adalah 0,307, yang berarti jika *Leverage* naik sebesar 1 satuan, maka return saham mengalami peningkatan sebesar 0,307 satuan.
4. Koefisien regresi dari Arus kas operasi sebagai  $X_3$  adalah -0,007, yang berarti jika Arus kas operasi naik sebesar 1 satuan, maka return saham mengalami penurunan sebesar 0,007 satuan.
5. Koefisien regresi dari arus kas investasi sebagai  $X_4$  adalah 0,008, yang berarti jika arus kas investasi naik sebesar 1 satuan, maka return saham mengalami peningkatan sebesar 0,008 satuan.

Koefisien regresi dari arus kas pendanaan sebagai  $X_5$  adalah 0,024, yang berarti jika arus kas pendanaan naik sebesar 1 satuan, maka return saham mengalami peningkatan sebesar 0,024 satuan.

### Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk melihat apakah semua variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, dengan tujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel-variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dapat dipengaruhi oleh variabel terikat, dengan hipotesis yang diujikan adalah:

$H_0 : \beta_{1,2,3} = 0$  ; berarti tidak ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

H1 :  $\beta_{1,2,3} \neq 0$  ; berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

Sedangkan kriteria pengujiannya adalah:

1. Apabila Sig. F > 0,05, Artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
2. Apabila Sig. F < 0,05, Artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.  
Tingkat signifikan :  $\alpha = 0,05$

Hasil Perhitungan Uji F ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.375	5	2.675	6.082	.00
	Residual	35.184	80	.440		
	Total	48.559	85			

a. Predictors: (Constant), AKP, Leverage, AKO, AKI, ROA

b. Dependent Variable: Return

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pada tabel 4.9 diketahui bahwa nilai statistik uji (Fhitung) adalah sebesar 6,082. Selain itu pula diketahui bahwa nilai signifikan uji F sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, yang artinya profitabilitas, leverage, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan Real estate dan properti.

### Koefisien determinasi (R2)

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dimana jika nilai koefisien determinan mendekati satu maka dikatakan bahwa variabel independen dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dengan tinggi (kuat) untuk memprediksi variabel independen, namun apabila nilai koefisien mendekati nol maka dikatakan bahwa variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan dengan rendah untuk memprediksi variabel independen.

Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.525 <sup>a</sup>	.275	.230	.66318

a. Predictors: (Constant), AKP, Leverage, AKO, AKI, ROA

b. Dependent Variable: Return

Sumber : Data sekunder yang diolah

Kemampuan variabel bebas dalam menerangkan atau menjelaskan perubahan variabel terkait dapat terikat dapat dilihat melalui nilai R square sebesar 0,275. Hal ini berarti 27,5% varians perubahan variabel terikat (return saham) mampu dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang dimasukkan model (profitabilitas, leverage, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan).

### Uji t (parsial)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah:

1. Bila Sig. t > 0,05, variabel independen secara individu tak berpengaruh terhadap dependen.
2. Bila Sig. t < 0,05, variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.
3. Berdasarkan probabilitas H1 akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 ( $\alpha$ ).

Hasil Uji T

Variabel	(t hitung)	(p-value)	Keterangan
ROA	3.653	0.000	Signifikan
Leverage	2.879	0.005	Signifikan
AKO	-0.407	0.685	Tidak Signifikan
AKI	0.940	0.350	Tidak Signifikan
AKP	2.266	0.026	Signifikan

Berdasarkan hasil pada Tabel diatas didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

### Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak yang berarti Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sehingga H1: Diduga Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan

real estate dan properti di BEI 2014 hingga 2016 diterima.

#### **Leverage**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,005 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sehingga  $H_2$  : Diduga *Leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti di BEI 2014 hingga 2016 diterima.

#### **Arus kas operasi**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,685 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga  $H_3$ : Diduga Arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti di BEI 2014 hingga 2016 ditolak.

#### **Arus kas investasi**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,350 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga  $H_4$ : Diduga Arus kas investasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti di BEI 2014 hingga 2016 ditolak.

#### **Arus kas pendanaan**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa signifikansi uji t sebesar 0,026 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak yang berarti Arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga  $H_5$  : Diduga Arus kas pendanaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan real estate dan properti di BEI 2014 hingga 2016 diterima.

#### **Pembahasan**

Pada sub bab ini akan dibahas pengaruh antara variabel independen (ROA, DER, AKO, AKI, dan AKP) terhadap variabel dependen (return saham) pada perusahaan real estate dan properti yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 dengan jumlah sampel 86 sampel. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi fit, sedangkan dari hasil uji t terdiri dari 5 hipotesis, yang intinya adalah untuk menguji pengaruh ROA, DER, AKO, AKI, dan AKP terhadap return saham. Telah dijelaskan sebelumnya bahwa secara bersama variabel profitabilitas, leverage, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Sedangkan secara parsial variabel profitabilitas, leverage dan Arus kas pendanaan yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Return saham**

Return saham merupakan indikator untuk mengetahui berapa tingkat pengembalian dari investasi saham. Investasi saham berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada perusahaan. Investor melakukan investasi dengan harapan mendapatkan tingkat pengembalian atas dana yang telah ditanamkan. Harapan keuntungan di masa datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Sumber-sumber return saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain (loss). Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Yield ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga saham, yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan Real estate dan properti yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni profitabilitas memiliki pengaruh terhadap return saham diterima.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Return saham**

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang

digunakan untuk membayar hutang. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Pengaruh leverage adalah bahwa hutang dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan dan kehilangan pekerjaan, sehingga lebih memotivasi manajer untuk menggunakan sumber daya organisasi secara efisien dan mengurangi tunjangan pada konsumsi mereka.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa leverage pada perusahaan Real estate dan properti yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah leverage memiliki pengaruh terhadap return saham diterima.

### **Pengaruh Arus kas operasi terhadap Return saham**

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, misalnya penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, penerimaan dari komisi, dan lain-lain. Dengan adanya penerimaan kas tersebut, maka kas tersebut kemudian akan dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan. Misalkan memperluas fasilitas, mengganti peralatan, atau bisa juga digunakan sebagai pembayaran bunga, pembayaran kas untuk pemasok dan karyawan. Apabila arus kas bersih dari aktivitas operasi tinggi, maka perusahaan dikatakan telah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan aktivitas operasi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan arus kas dari aktivitas operasi memengaruhi ekspektasi investor untuk memperoleh arus kas setiap periode. Hal ini dapat menarik investor untuk melakukan investasinya pada perusahaan tersebut yang kemudian menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga pada akhirnya akan memengaruhi return saham.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis mengenai adanya pengaruh arus kas operasi terhadap return saham perusahaan real estate dan properti ditolak. Bukti empiris ini juga sejalan dengan penelitian-penelitian terdahulu

yang menunjukkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil uji analisis regresi menunjukkan bahwa arus kas operasi (AKO) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji ini menunjukkan bahwa naik dan turunnya arus kas operasi tidak dapat mempengaruhi return saham perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh rendahnya nilai arus kas operasi selama tiga tahun tersebut, sehingga nilai tersebut tidak dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

### **Pengaruh Arus kas investasi terhadap Return saham**

Arus kas aktivitas investasi meningkatkan dan menurunkan aset jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatannya. Pembelian atau penjualan aset tetap seperti tanah, gedung, atau peralatan merupakan kegiatan investasi, atau dapat pula berupa pembelian atau penjualan investasi dalam saham atau obligasi dari perusahaan lain. Pada laporan arus kas kegiatan investasi mencakup lebih dari sekedar pembelian dan penjualan aset yang digolongkan sebagai investasi di neraca. Pemberian pinjaman juga merupakan suatu kegiatan investasi karena pinjaman menciptakan piutang kepada peminjam. Pelunasan pinjaman tersebut juga dilaporkan sebagai kegiatan investasi pada laporan arus kas. Pengaruh arus kas investasi terhadap return saham adalah ketika arus kas investasi semakin tinggi maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula return saham.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis mengenai adanya pengaruh arus kas investasi terhadap return saham perusahaan real estate dan properti ditolak. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan arus kas investasi tidak dapat mempengaruhi return saham perusahaan. Arus kas investasi merupakan aktivitas yang tergolong berjangka waktu panjang sedangkan return saham berubah berkala sehingga arus kas investasi tidak dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan dalam investasi khususnya pada saham

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa arus kas investasi pada perusahaan Real estate dan properti yang terdaftar di BEI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis dalam

penelitian ini yakni Arus kas investasi memiliki pengaruh terhadap return saham ditolak.

### **Pengaruh Arus kas pendanaan terhadap Return saham**

Pengaruh arus kas pendanaan terhadap return saham adalah Arus kas pendanaan merupakan arus kas yang berguna yang digunakan untuk memprediksi klaim terhadap arus kas dimasa yang akan datang oleh para pemberi dana bagi perusahaan tersebut.

Hasil pengujian yang didapat peneliti atas hipotesis pengaruh parsial tidak sejalan dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuana (2013), Sinaga (2011), dan Ginting (2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa arus kas pendanaan pada perusahaan Real estate dan properti yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni Arus kas pendanaan memiliki pengaruh terhadap return saham diterima

### **Kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran**

Penelitian ini menguji tentang pengaruh profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan arus kas terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti pada tahun 2014-2016 dengan jumlah 86 sampel. Pengujian yang digunakan pada penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, uji normalitas, uji statistik t, dan uji statistik F.

Berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji F dapat diketahui bahwa profitabilitas, leverage, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan Real estate dan properti.

2. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan dapat diketahui sebagai berikut

a) Hipotesis pertama diterima yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti pada tahun 2014-2016.

b) Hipotesis kedua diterima yaitu leverage berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti pada tahun 2014-2016.

c) Hipotesis ketiga ditolak yaitu arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti pada tahun 2014-2016.

d) Hipotesis keempat ditolak yaitu arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti pada tahun 2014-2016.

e) Hipotesis kelima diterima yaitu arus kas pendanaan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan real estate dan properti pada tahun 2014-2016.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat 10 data outlier dalam penelitian ini setelah diupayakan empat kali penormalan data. Hal ini membuat hasil penelitian yang tidak maksimal dan tidak sesuai dengan harapan peneliti.

2. Terdapat pengaruh variabel independen yang lemah yang ditunjukkan oleh hasil uji adjusted R<sup>2</sup> sebesar 23% dan 77% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti. Saran

1. Saran pertama yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah untuk memperbesar populasi, tidak hanya di satu sektor saja, guna menambah daya generalisasi dari hubungan faktor fundamental terhadap return saham. Sehingga hasil penelitiannya menjadi lebih relevan untuk dijadikan acuan dalam berinvestasi bagi investor ataupun calon investor di Indonesia.

2. Saran kedua yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah untuk mencari variabel independen lain, dengan harapan mendapatkan nilai pengaruh yang lebih tinggi dibandingkan dengan variabel independen yang digunakan peneliti saat ini.

### **DAFTAR RUJUKAN**

Anastasia, Pratiwi. (2013). Tulisan tentang Artikel IFRS

Aryanti, Maryadi.( 2016) Pengaruh Roa, Roe, Npm Dan Cr Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii).

Ginting, S. (2011). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Hardynugroho, Obey (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Bank Konvensional Di Indonesia Periode 2011-2013

Harjito & Aryayoga (2009). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia

IAI, (2007). Standar Akuntansi Keuangan

Irianti, Tjiptowati. (2008). Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Dan Return Saham

Isbandiyah, Siti (2015) Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati

Jogiyanto, Hartono. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keenam, Yogyakarta: BPFE.

Nidianti, P. I. (2013). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 5(1), 130-146.

Prihantini,Ratna. (2009) analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Roa, Der Dan Cr Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006)

Safri, Sofyan (2007) Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Dua Belas, Jakarta: Rajawali Pers.

Scott, W. R. (2012). Financial Accounting Theory 6th edition. Toronto: Pearson Education Canada.

Sinaga, H. H., & Pamudji, S. (2011). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).

Sugiono, (2008) Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D

Sunariyah. (2004). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Kelima. Bandung: CV Alfabeta

Sutriani, Anis. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45". Journal of Business and Banking Volume 4, No. 1, May 2014, pages 67 – 80

Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2012). Analisis Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 14 (2), 81-90

Yuana, Dessy Arika. (2014). "Pengaruh Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013".

