

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1. Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia atau disingkat BEI merupakan bursa saham di Indonesia yang memfasilitasi perdagangan saham, pendapatan tetap, instrumen derivatif, reksadana, saham hingga obligasi yang berbasis Syariah. BEI juga menyediakan data perdagangan real time dalam *data-feed format* untuk vendor data atau perusahaan. BEI memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik.

Adapun visi dari BEI adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misi BEI adalah menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

4.1.2. Puradelta Lestari Tbk (DMAS)

PT. Puradelta Lestari Tbk. Berdiri sejak 12 November 1993 dan telah beroperasi secara komersial di tahun 2003. Kantor pusat DMAS berlokasi di Jalan Kali Besar Barat nomor 8 Kelurahan Roa Malaka, Kecamatan Tambora, Jakarta Barat dan proyek berlokasi di Kabupaten Bekasi, Jawa Barat. Dilihat dari anggaran dasar perusahaan, kegiatan DMAS adalah bergerak dalam bidang pembangunan perumahan dan pembangunan perusahaan kawasan industri (*industrial estate*).

Kegiatan utama DMAS bergerak dalam bidang pembangunan perumahan dan fasilitas-fasilitasnya, rumah toko (ruko) termasuk infrastruktur dan fasilitas-fasilitas pendukung lainnya, serta menjual dan menyewakan bangunan tersebut dan bidang pembangunan dan pengusahaan kawasan industri beserta fasilitas-fasilitas penunjangnya.

4.1.3. Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD)

PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk didirikan pada tanggal 14 Mei 1991 dengan nama PT. Gowa Makassar Tourism Development Corporation dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 21 Juni 1997. GMTD beroperasi dalam pengembangan *real estate* dan *property*. Memiliki kawasan wisata terpadu dan kompleks perumahan dan komersial yang disebut Tanjung Bunga di Sulawesi Selatan.

GMTD menyediakan berbagai tipe rumah, mulai dari tipe rumah sehat sederhana, tipe menengah, dan rumah mewah. Selain dari penjualan unit perumahan, sumber utama pendapatan GMTD berasal dari sewa lahan komersial, yaitu pusat rekreasi pantai Akarena dan promosi ruang sewa dan Divisi Town Manajemen (TMD). GMTD tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000 pada papan pengembangan.

4.1.4. Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA)

Perdana Gapuraprima Tbk berdiri sejak 21 Mei 1987 dengan nama PT. Perdana Gapura Mas dan memulai usaha komersialnya pada tahun 1994. GPRA beroperasi dalam pengembangan *real estate*, apartemen, perkantoran dan pusat perdagangan. Dan juga bergerak dibidang jasa kontraktor dan perdagangan umum.

GPRA tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 2007 pada papan utama.

4.1.5. Jaya Real Property Tbk (JRPT)

Berdiri sejak 25 Mei 1978, PT. Jaya Real Property Tbk. memulai kegiatan usaha komersialnya di tahun 1980. JRPT merupakan salah satu pengembang terkemuka di Indonesia dibidang perumahan dan komersial, dengan portofolio di Jakarta Pusat, Barat dan Selatan. Bisnis utamanya adalah pengembangan suatu kawasan pemukiman yang terpadu dan berkesinambungan dengan beragam produk untuk memenuhi kebutuhan pelanggan di berbagai segmen harga. Berawal dari kesediaan lahan, berkomitmen untuk terus meningkatkan nilai tambah bagi pemangku kepentingan.

4.1.6. Metropolitan Kentjana Tb (MKPI)

Berdiri sejak 29 Maret 1972, PT. Metropolitan Kentjana Tbk. dan mulai beroperasi secara komersial di tahun 1975. Kantor pusat MKPI berlokasi di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Visi: Mengoptimalkan serta memanfaatkan aset-aset perusahaan agar menghasilkan keuntungan yang maksimum; Misi: Membangun perseroan menjadi perusahaan unggul yang dapat meningkatkan *stakeholders value*.

4.1.7. Metropolitan Land Tbk (MTLA)

PT. Metropolitan Land Tbk. dibentuk pada tanggal 16 Februari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial di Desember 1994. MTLA beroperasi dalam pengembangan *real estate* yang terletak di Jabodetabek, menargetkan pada pasar berpenghasilan menengah di Indonesia. Strategi MTLA adalah mengembangkan kawasan perumahan dan untuk berinvestasi di *property* komersial yang terletak di

kawasan yang memiliki pertumbuhan tinggi.

4.1.8. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN)

Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) didirikan dengan nama PT Bimantara Eka Santosa pada 05 Nopember 1983 dan mulai beroperasi di tahun 1990. Kantor pusat PLIN The Plaza Office Tower Lt. 10, Jl. MH. Thamrin Kav. 28-30, Jakarta Pusat. Dilihat dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PLIN terutama meliputi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen. PLIN adalah pemilik hotel Grand Hyatt Jakarta (Hotel), Plaza Indonesia Shopping Center, The Plaza Office Tower (gedung perkantoran), Keraton at The Plaza a Luxury Collection Hotel dan Keraton Residence (apartemen).

4.1.9. PP Property Tbk (PPRO)

PP *Property* dengan kode perusahaan (PPRO) berdiri sejak 12 Desember 2013 dan mulai kinerja secara komersial pada tahun 2013. berpusat PPRO berada di Plaza PP – Gedung Wisma Subiyanto, Lt. 2, Jl. Letjend TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo, Jakarta 13760 – Indonesia.

Menurut keuangan Dasar Perusahaan, ruang lingkup kinerja PPRO diantaranya bergerak di sektor jasa, pembangunan, dan perdagangan. Kegiatan produktifitas PP *Property* ialah menjalankan pengembangan *property* contohnya apartemen, hotel, perkantoran, mall, pusat perniagaan dan perumahan untuk dijual ataupun disewakan. PP *Property* sudah mengembangkan 53 relasi usaha yang terdiri dari 36 Residensial, 11 Mall & Edutainment dan 6 Hotel.

4.1.10. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP)

Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) didirikan dengan nama PT Pudjiadi Prestige Limited pada tanggal 11 September 1980 dan memulai kegiatan usaha operasionalnya pada tahun 1981. Kantor pusat PUDP terletak di Jayakarta Tower lantai 21 Jl. Hayam Wuruk 126 Jakarta.

Dilihat dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PUDP meliputi bidang pembangunan perumahan, perkantoran dan apartemen. Kegiatan utama PUDP adalah bergerak dalam bidang real estat, kontraktor dan penyewaan ruangan/apartemen.

4.1.11. Roda Vivatex Tbk (RDTX)

Vivatex Tbk (RDTX) berdiri sejak 27 September 1980, dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. RDTX diluncurkan oleh Kantor di Menara Standard Chartered Lt. 32 Jl. Satrio, Prof. 164 Jakarta Selatan adalah pabrik yang berlokasi di Jl. Pahlawan Km. 1, Bogor, Citeureup Menurut Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RDTX bertanggung jawab untuk industri dan perdagangan. Kegiatan utama RDTX meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saham, serta menjalankan usaha di bidang *property* melalui berbagai macam anak usahanya.

4.1.12. Summarecon Agung Tbk (SMRA)

PT. Summarecon Agung Tbk (“Summarecon”) didirikan pada tahun 1975 oleh Bapak Soetjipto Nagaria dan rekan-rekannya untuk membangun dan mengembangkan real estat. Dimulai dengan membangun 10 hektar lahan di kawasan rawa-rawa di daerah Kelapa Gading, para pendiri Perusahaan berhasil

mengubah kawasan tersebut menjadi salah satu daerah hunian dan bisnis paling bergensi di Jakarta. Dan seiring berjalannya waktu, Summarecon berhasil membangun reputasi sebagai salah satu pengembang *property* terkemuka di Indonesia, khususnya dalam pengembangan kota terpadu atau lebih dikenal dengan “*township*”.

4.2. Penyajian Data

Sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022 yang di pilih dengan *purposive sampling* adalah salah satu teknik pengambilan sampel *non probability* dimana teknik pemilihan secara tidak acak yang informasinya diperoleh berdasarkan pertimbangan tertentu dan umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Sugiyono, 2018).

Karakteristik tersebut dibuat untuk menghasilkan sampel yang dapat mewakili kondisi populasi yang sebenarnya perusahaan *property* dan *real estate*. Berikut sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
2	GMTD	Gowa Makassar Tourism Developm
3	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
4	JRPT	Jaya Real <i>Property</i> Tbk.
5	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
6	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
7	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
No	Kode	Nama Perusahaan

8	PPRO	PP <i>Property</i> Tbk.
9	PUDP	Pudjadi Prestige Tbk.
10	RDTX	Roda Vivatex Tbk
11	SMRA	Summarecon Agung Tbk.

4.3. Analisis Data

4.3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Variabel-variabel penelitian tersebut antara lain Laba Akuntansi (EBT), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Investasi (AKI), Arus Kas Pendanaan (AKP), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Dividend Per Share* (DPS), dan *Return Saham* yang disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.2.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Y	-0.00614	-0.05405	0.861635	-0.4188	0.282442
X1	0.015297	-0.00213	1.127484	-0.43809	0.169034
X2	0.044679	0.00739	1.643286	-0.06532	0.226588
X3	-0.00147	-0.00049	0.308768	-0.25997	0.074412
X4	0.012868	0.0005	0.763501	-0.32658	0.141301
X5	12.66514	12.78585	13.45383	11.36498	0.525546
X6	111.0216	20	1000	0.007224	246.331

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan tabel 4.2. dapat diketahui bahwa dari jumlah data (N) sebanyak 55 yang dihitung dari 11 sampel perusahaan untuk lima tahun periode dari tahun 2018-2022. *Return* saham menunjukkan rata-rata perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 sebesar -0.00614 dengan

standar deviasi sebesar 0.282442. Nilai *return* saham terbesar yaitu 0.861635 yang dimiliki oleh PT. Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Puradelta Lestari Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan *return* saham tertinggi diantara perusahaan *devodan real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022. Nilai *return* saham terkecil yaitu -0.4188 yang dimiliki PT. PP *Property* Tbk (PPRO) pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa PT. PP *Property* Tbk mengalami penurunan *return* saham tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022.

Laba akuntansi menunjukkan rata-rata perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 sebesar 0.015297 dengan standar deviasi sebesar 0.226588. Nilai laba akuntansi terbesar yaitu 1.127484 yang dimiliki oleh PT. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Pudjiadi Prestige Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan laba akuntansi tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022. Nilai laba akuntansi terkecil yaitu -0.43809 yang dimiliki PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk mengalami penurunan laba akuntansi tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022.

Arus kas operasi menunjukkan rata-rata perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 sebesar 0.044679 dengan standar

deviasi sebesar 0.169034. Nilai arus kas operasi terbesar yaitu 1.643286 yang dimiliki oleh PT. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Pudjiadi Prestige Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan arus kas operasi tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022. Nilai arus kas operasi terkecil yaitu -0.06532 yang dimiliki PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Metropolitan Kentjana Tbk mengalami penurunan arus kas operasi tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022.

Arus kas investasi menunjukkan rata-rata perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 sebesar -0.00147 dengan standar deviasi sebesar 0.074412. Nilai arus kas investasi terbesar yaitu 0.308768 yang dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Plaza Indonesia Realty Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan arus kas investasi tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022. Nilai arus kas investasi terkecil yaitu -0.25997 yang dimiliki PT. Jaya Real Property Tbk (JRPT) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Jaya Real Property Tbk mengalami penurunan arus kas investasi tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022.

Arus kas pendanaan menunjukkan rata-rata perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 sebesar 0.012868 dengan standar deviasi sebesar 0.141301. Nilai arus kas pendanaan terbesar yaitu

0.763501 yang dimiliki oleh PT. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Pudjiadi Prestige Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan arus kas pendanaan tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022. Nilai arus kas pendanaan terkecil yaitu -0.32658 yang dimiliki PT. Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Puradelta Lestari Tbk mengalami penurunan arus kas pendanaan tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022.

Ukuran perusahaan menunjukkan rata-rata perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 sebesar 12.66514 dengan standar deviasi sebesar 0.525546. Nilai ukuran perusahaan terbesar yaitu 13.45383 yang dimiliki oleh PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Summarecon Agung Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan ukuran perusahaan tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022. Nilai ukuran perusahaan terkecil yaitu 11.36498 yang dimiliki PT. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Pudjiadi Prestige Tbk mengalami penurunan ukuran perusahaan tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022.

Dividend per share menunjukkan rata-rata perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI Periode 2018-2022 sebesar 111.0216 dengan standar deviasi sebesar 246.331. Nilai *dividend per share* terbesar yaitu 1000 yang dimiliki oleh PT. Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2020. Hal ini

menunjukkan bahwa PT. Pudjiadi Prestige Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan *dividend per share* tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022. Nilai *dividend per share* terkecil yaitu 0.007224 yang dimiliki PT. Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) pada tahun 2018 dan 2019. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Perdana Gapuraprima Tbk mengalami penurunan *dividend per share* tertinggi diantara perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI periode tahun 2018-2022.

4.3.2. Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan regresi yang baik, model data haruslah tidak terdapat masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi yang diuji melalui uji asumsi klasik.

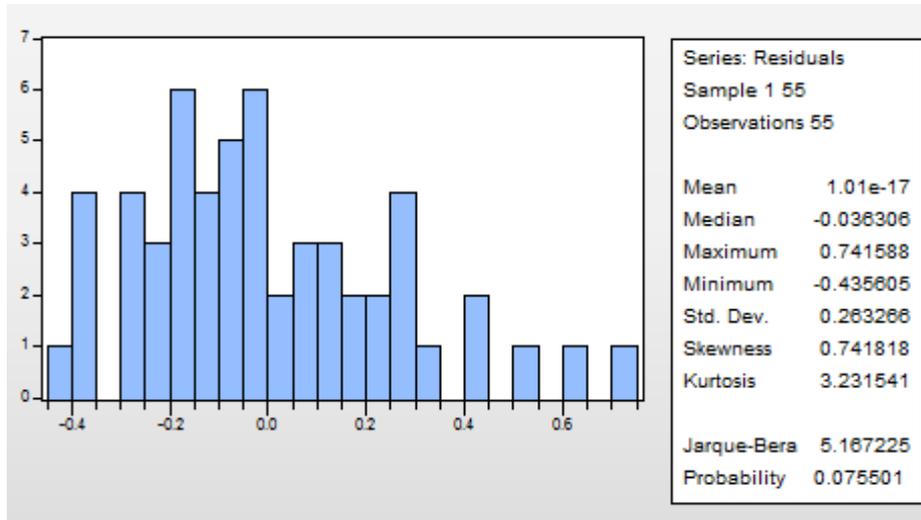
4.3.2.1. Uji Normalitas

Uji ini dengan melihat probabilitas sebagai berikut:

- a. Bila probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal
- b. Bila probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal

Gambar 4.1.

Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan gambar 4.1. dapat dilihat nilai probabilitas sebesar 0,075501. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai probabilitas 0,075501 lebih besar dari 0,05.

4.3.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk memeriksa apakah variabel-variabel independen mempunyai hubungan linier satu sama lain. Pengujian ini dilakukan dengan mengamati VIF (*Variance Inflation Factor*). Dikatakan multikolinearitas yaitu apabila $VIF > 10$. Sebaliknya, jika nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam Tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.104834	779.3258	NA
X1	0.307339	6.132326	6.081597
X2	0.210678	7.787761	7.491110
X3	0.302592	1.160818	1.160356
X4	0.176283	2.458122	2.437531
X5	0.006731	762.8905	1.287540
X6	4.03E-08	2.042221	1.692131

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan gambar 4.3 menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel independen < 10 , sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen pada penelitian ini.

4.3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas memiliki peran untuk mengamati apakah adanya ketidaksamaan varian residu observasi yang satu dengan observasi yang lain dalam model regresi. Untuk menguji heteroskedastisitas, peneliti menggunakan uji- *Breusch-Pagan-Godfrey*. Kriteria uji heteroskedastisitas adalah jika nilai probabilitas *R-Squared* $< 0,05$ maka data terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya data dikatakan tidak terdapat heteroskedastisitas saat nilai probabilitas *R-Squared* $> 0,05$.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.015035	0.392652	-0.038290	0.9696
X1	0.043796	0.207094	0.211478	0.8334
X2	-0.213909	0.171462	-1.247560	0.2182
X3	-0.177298	0.205489	-0.862810	0.3925
X4	0.234667	0.156842	1.496199	0.1411
X5	0.006659	0.030648	0.217289	0.8289
X6	3.92E-05	7.50E-05	0.522340	0.6038

R-squared 0.081046

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, nilai probabilitas *R-squared* sebesar 0,081045.

Hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *R-squared* lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas data pada penelitian ini.

4.3.2.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Dalam pengujian autokorelasi ini, peneliti menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW stat). Untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi, dengan cara memeriksa hasil uji *Durbin Watson* (DW stat) dan membandingkannya di dalam tabel *Durbin-Watson*.

Tabel 4.5

Hasil Uji *Durbin-Watson* (DW stat)

Durbin-Watson stat	1.455996
--------------------	----------

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, hasil *Durbin-Watson* statistik (DW stat) yaitu

sebesar 1,4559. Selanjutnya bandingkan nilai DW stat dengan DW tabel yang terdiri dari dua nilai yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU). Dengan $k = 6$ karena jumlah variabel bebas yang digunakan sebanyak 6 dan $n = 55$, maka didapatkan pada tabel *Durbin Watson* ($\alpha = 0,05$) batas dL yaitu 1.3344 dan dU yaitu 1.8137. Maka dapat dinyatakan bahwa hasil dari uji statistik *Durbin-Watson* berada pada daerah $dL \leq d \leq 4-dU$ atau $1.3344 \leq 1,4559 \leq 2,1863$ sehingga dapat diputuskan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.3.3. Uji Kelayakan Model

4.3.3.1. Chow Test

Pengujian *Chow* dilakukan untuk memahami model regresi yang digunakan merupakan *fixed effect model* atau *common effect model*. Hasil Uji *Chow* dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini :

Tabel 4.6.

Hasil Uji *Chow Test*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.709731	(10,38)	0.7097
Cross-section Chi-square	9.418001	10	0.4929

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan tabel 4.6. diatas setelah diuji dengan uji *Chow test*, nilai probabilitas F 0,7097 dan *Chi-square* 0,4929. Hasil menunjukkan bahwa nilai probabilitas F dan *Chi-square* $> 0,05$ sehingga *common effect model* lebih cocok daripada *fixed effect model*. Berdasarkan Uji *Chow-Test* model yang tepat adalah *Common Effect*, sehingga langsung dilakukan uji regresi data panel.

4.3.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi data panel merupakan uji analisis regresi data yang bersifat deret waktu dan deret lintang. Artinya data terdiri dari beberapa objek dan meliputi beberapa periode. Data panel bersifat lebih kompleks karena menggabungkan *time series* dan *cross section*. Tabel 4.7 menunjukkan hasil pengujian analisis regresi berganda berdasarkan *ouput* program aplikasi Eviews 10 berikut ini:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.745565	5.498026	-1.772557	0.0942
X1	-0.132406	2.127221	-0.062244	0.9511
X2	3.755862	1.820987	2.062542	0.0348
X3	11.40554	3.817254	2.987891	0.0083
X4	5.481755	2.602355	2.106459	0.0403
X5	0.614123	0.432353	1.420419	0.1736
X6	0.001541	0.001006	1.531256	0.1441

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel diatas dapat diperoleh model persamaan analisis regresi data panel sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{Rit} &= \alpha + \beta_1\text{EBT} + \beta_2\text{AKO} + \beta_3\text{AKI} + \beta_4\text{AKP} + \beta_5\text{Ukuran Perusahaan} + \\
 &\quad \beta_6\text{DPS} + e \\
 &= -9.745565 - 0.132406 + 3.755862 + 11.40554 + 5.481755 + 0.614123 \\
 &\quad + 0.001541
 \end{aligned}$$

Persamaan di atas bisa diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta α sebesar -9.745565 menyatakan bahwa jika variabel X konstan, maka variabel struktur modal adalah -9.745565.

2. Koefisien regresi EBT sebesar -0.132406 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel laba akuntansi (X_1) sebesar 1% akan menurunkan variabel *return* saham (Y) sebesar -0.132406 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
3. Koefisien regresi AKO sebesar 3.755862 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel arus kas operasi (X_2) sebesar 1% akan meningkatkan variabel *return* saham (Y) sebesar 3.755862 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
4. Koefisien regresi AKI sebesar 11.40554 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel arus kas investasi (X_3) sebesar 1% akan meningkatkan variabel *return* saham (Y) sebesar 11.40554 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
5. Koefisien regresi AKP sebesar 5.481755 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel arus kas pendanaan (X_4) sebesar 1% akan meningkatkan variabel *return* saham (Y) sebesar 5.481755 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
6. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar 0.614123 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel ukuran perusahaan (X_5) sebesar 1% akan meningkatkan variabel *return* saham (Y) sebesar 0.614123 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
7. Koefisien regresi *Dividend per share* sebesar 0.001541 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel ukuran perusahaan (X_6) sebesar 1% akan meningkatkan variabel *return* saham (Y) sebesar 0.001541 dengan asumsi

variabel bebas lain besarnya konstan.

4.3.5. Uji Hipotesis

4.3.5.1. Uji t

Tujuan dari uji t adalah untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh signifikan secara terpisah pada variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut variabel independen manakah yang berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang tercatat di BEI Periode 2018-2022. Pengambilan keputusan uji t dapat didasarkan dengan melihat nilai signifikansi, yaitu nilai signifikan $t < 0,05$ maka H_a diterima. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada tabel 4.8. dibawah ini:

Tabel 4.8.

Hasil Uji t

Variable	t-Statistic	Prob.
C	-1.772557	0.0942
X1	-0.062244	0.9511
X2	2.062542	0.0348
X3	2.987891	0.0083
X4	2.106459	0.0403
X5	1.420419	0.1736
X6	1.531256	0.1441

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan Tabel 4.8. diatas, maka hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

a. Hipotesis 1

Variabel Laba Akuntansi memiliki nilai signifikansi sebesar $-0,9511 <$

0,05 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,06224 (Negatif). Dengan demikian laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022.

b. Hipotesis 2

Variabel Arus Kas Operasi memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0348 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,0625 (Positif). Dengan demikian arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan maka semakin tinggi juga *return* saham yang diberikan.

c. Hipotesis 3

Variabel Arus Kas Investasi memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0083 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,9878 (Positif). Dengan demikian arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Semakin tinggi arus kas investasi yang dihasilkan maka semakin tinggi juga *return* saham yang diberikan.

d. Hipotesis 4

Variabel Arus Kas Pendanaan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0403 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,1064 (Positif). Dengan demikian arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Semakin tinggi arus kas pendanaan yang dihasilkan maka semakin tinggi

juga *return* saham yang diberikan.

e. Hipotesis 5

Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,1736 > 0,05 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,4204 (Positif). Dengan demikian ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022.

f. Hipotesis 6

Variabel *Dividend Per Share* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,1441 > 0,05 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,5312 (Positif). Dengan demikian *dividend per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022.

4.3.5.2. Uji F

Uji *F-statistic* menjabarkan apakah variabel bebas secara keseluruhan mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau bersamaan. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil Uji F (simultan) dapat dilihat pada tabel 4.9. dibawah ini :

Tabel 4.9.

Hasil Uji F

F-statistic	0.035421
-------------	----------

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program *Eviews* 10 pada tabel 4.9. diatas, diperoleh nilai signifikansi F sebesar $0,035421 < 0,05$ sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, H_a menyatakan bahwa secara simultan terdapat

pengaruh yang signifikan antara Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas investasi, Arus Kas Pendanaan, Ukuran Perusahaan, dan *Dividend Per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022.

4.3.5.3. Uji Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi (R²) merupakan analisis yang digunakan untuk menaksir seberapa jauh kemampuan model dalam menguraikan variasi variabel dependen (variabel terikat). Adapun hasil dari pengujian uji koefisien determinasi (R²) yang diperoleh dari hasil output program aplikasi Eviews 10 dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.10. sebagai berikut:

Tabel 4.10.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.453821
Adjusted R-squared	0.261051
S.E. of regression	0.927824
Sum squared resid	14.63457

Sumber : Data yang diolah menggunakan Eviews 10 (2024)

Berdasarkan tabel 4.10. diatas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squares* sebesar 0,261051 yang artinya bahwa seluruh variabel independen yang terdiri dari variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, ukuran perusahaan, dan *dividend per share* yaitu dalam model menjelaskan *return* saham sebesar 26,1% dan sisanya 73,9% menunjukkan bahwa dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas pada penelitian ini.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0,9511 > 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar $-0,0622$. Hal tersebut berarti hipotesis 1 yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 **ditolak**. Laba atau keuntungan yang telah didapat dari kegiatan operasional perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai balas jasa telah menanamkan modalnya dalam perusahaan atau yang biasa disebut dengan dividen. Yang nantinya dividen yang didapat merupakan salah satu komponen penyusun *return* saham.

Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan laba akuntansi yang berkelanjutan mampu memberikan sinyal positif untuk para investor tentang prospek dan kinerja perusahaan di mana yang akan datang, sehingga investor tertarik untuk membeli saham tersebut. Adanya perilaku beli ini mampu menaikkan harga saham yang pada akhirnya terjadi peningkatan *return* saham. Informasi laba akuntansi dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu *return* saham meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor (Subramanyam, 2014).

Sejalan dengan penelitian oleh Setywan (2020) yang menunjukkan hasil bahwa variabel laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada emiten sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Penelitian lain dilakukan oleh Oktafian (2023) yang menunjukkan hasil bahwa variabel laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan di sektor pertambangan selama masa pandemi *COVID-19* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2021.

4.4.2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0,0348 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,0625. Hal tersebut berarti hipotesis 2 yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 **diterima**. Hal ini mencerminkan bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik.

Arus kas operasi mempunyai relevansi nilai bagi investor untuk memprediksi arus kas di masa mendatang. Ketika nilai arus kas dari aktivitas operasi bernilai positif yang berarti arus kas operasi masuk lebih besar dari arus kas operasi keluar, maka hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan lancar, dan hal ini akan meyakinkan para investor untuk melakukan investasi karena dengan lancarnya kinerja perusahaan, maka *return* yang

didapatkan oleh investor akan besar pula (Subramanyam, 2014).

Sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan arus kas dari aktivitas operasi dapat memberikan petunjuk yang mengartikan sinyal positif bagi investor maupun kreditur mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Arus kas operasi merupakan salah satu indikator nilai perusahaan, artinya perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang tinggi berarti mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini memberikan sinyal baik kepada investor terhadap nilai pasar yang tinggi akan mendorong berinvestasi pada saham perusahaan itu, sehingga akan meningkatkan *return* saham (Tandelilin, 2015).

Sejalan dengan penelitian oleh Rahmawati (2019) yang menunjukkan hasil bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian lain dilakukan oleh Yahya (2019) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

4.4.3. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Return Saham

Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0,0083 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,9878. Hal tersebut berarti hipotesis 3 yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 **diterima**.

Peningkatan arus kas investasi ini mendorong para investor dan kreditur untuk melakukan kegiatan transaksi di dalam pasar modal. Oleh karena itu, laporan arus kas investasi dianggap sebagai hasil dari perubahan *return* saham (Harahap, 2013)

Sejalan dengan teori sinyal bahwa adanya peningkatan arus kas dari aktivitas investasi mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya dimana dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk melakukan transaksi di pasar modal yang akan mempengaruhi tingkat *return* saham (Purwanti, 2015).

Sejalan dengan penelitian oleh Pratiwi (2021) yang menunjukkan hasil bahwa variabel arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Penelitian lain dilakukan oleh Yusnita (2023) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2015-2019.

4.4.4. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham

Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0,0083 < 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,9878. Hal tersebut berarti hipotesis 4 yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 **diterima**.

Penerbitan sebuah utang adalah sinyal yang bagus untuk menaksir arus kas, karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya daripada menerbitkan saham, sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dan mempengaruhi tingkat *return* saham.

Sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan dianggap informasi yang relevan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolok ukur dan memberikan sinyal yang positif dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Keputusan investasi investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan harga pasar saham dan *return* saham (Diana, 2019).

Sejalan dengan penelitian oleh Oktofia (2021) yang menunjukkan hasil bahwa variabel arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Penelitian lain dilakukan oleh Ander (2021) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018.

4.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0,1736 > 0,05$ dengan nilai *t*-

statistic sebesar 1,4204. Hal tersebut berarti hipotesis 5 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 **ditolak**. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham.

Pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan. Besarnya suatu aset perusahaan bila tidak dikelola dengan baik untuk kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar, laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun (Astuti, 2014). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal bahwa besarnya total aset dari sebuah perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang akan memberikan sinyal bagus kepada investor perusahaan tersebut akan membagikan dividen yang besar dan mempengaruhi peningkatan harga dan *return* saham (Hery, 2015).

Sejalan dengan penelitian oleh Chandra (2022) yang menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Penelitian lain dilakukan oleh Wahyudi (2022) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.6. Pengaruh *Dividend Per Share* terhadap *Return Saham*

Dividend per share tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada

Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0,1441 > 0,05$ dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,5312. Hal tersebut berarti hipotesis 6 yang menyatakan bahwa *dividedn per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 **ditolak**. Hal ini mengindikasikan bahwa, ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Tetapi berdasarkan pendekatan yang lebih relevan, dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham melainkan prospek perusahaan di masa mendatang (Adiputra, 2014).

Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal bahwa peningkatan dividen akan membuat pasar bereaksi positif sebagai sinyal baik tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, yang dianggap sebagai sinyal yang kurang bagus tentang prospek di masa mendatang (Hery, 2015). Sejalan dengan penelitian oleh Persada (2019) yang menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.