

**PENGARUH DER, CR, DPR, EPS, INFLASI, DAN PERTUMBUHAN  
ARUS KAS OPERASI TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY, REAL ESTATE  
DAN KONSTRUKSI BANGUNAN DI BEI**

***THE EFFECT OF DER, CR, DPR, EPS, INFLATION, AND GROWTH OF  
OPERATING CASH FLOW ON STOCK RETURNS IN PROPERTY, REAL  
ESTATE AND BUILDING CONSTRUCTION COMPANIES  
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***

**Bayu Wulandari<sup>1</sup>, William Wijaya<sup>2</sup>, Veronika Winata<sup>3</sup>, Kathy<sup>4</sup>, Lise Stephani<sup>5</sup>**

Universitas Prima Indonesia<sup>1,2,3,4,5</sup>

[bayuwulandari@unprimdn.ac.id](mailto:bayuwulandari@unprimdn.ac.id)<sup>1</sup>

**ABSTRAK**

Tujuan pelaksanaan penelitian ini ialah untuk melaksanakan penganalisisan berkenaan dengan pengaruh dari Pertumbuhan Arus Kas operasi, Inflasi, *Earning Per Share Ratio*, *debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* pada *Return Saham* pada perusahaan konstruksi bangunan, *property*, dan *real estate*. Di dalam pelaksanaan penelitian ini, populasi yang dipergunakan ialah perusahaan konstruksi bangunan, *property*, dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2016 sampai tahun 2019. Di dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel ialah dengan mempergunakan *purposive sampling*. Data yang dipergunakan adalah data sekunder kuantitatif. Metode analisis data ialah regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis ditentukan bahwa secara simultan variabel bebas *Debt Equity Ratio*, variabel bebas *Current Ratio*, variabel bebas *Earning per Share*, variabel bebas *Dividend Payout Ratio*, Inflasi dan Pertumbuhan Arus Kas Operasi tidak memberikan sumbangan pengaruh pada Return Saham. Secara parsial hasil analisis ditentukan bahwa variabel bebas dari *Debt Equity Ratio* memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada return saham, sementara itu untuk variabel bebas dari *Current Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Earning per Share*, Inflasi dan Pertumbuhan Arus Kas Operasi tidak memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada Return Saham.

**Kata Kunci:** *Debt Equity Ratio, Current Ratio, Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Inflasi, Pertumbuhan Arus Kas operasi dan Return Saham*

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to carry out analysis regarding the influence of Operating Cash Flow Growth, Inflation, Earning per Share Ratio, Debt to Equity Ratio, and Current Ratio on Stock Returns in building, property, and real estate construction companies. In the implementation of this research, the population used is building construction companies, property, and real estate which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 to 2019. In this study, the sampling technique is using purposive sampling. The data used are quantitative secondary data. The data analysis method is multiple linear regression. Based on the results of the analysis, it is determined that simultaneously the independent variable Debt Equity Ratio, the independent variable Current Ratio, the independent variable Earning per Share, the independent variable Dividend Payout Ratio, Inflation and Growth in Operating Cash*

*Flow do not provide contribution to the influence of Stock Return. Partially the results of the analysis determine that the independent variable of the Debt Equity Ratio contributes a significant effect on stock returns, meanwhile for the independent variables of Current Ratio, Dividend Payout Ratio, Earning per Share, Inflation and Operating Cash Flow Growth did not contribute significantly to Stock Returns.*

**Keywords:** *Debt Equity Ratio, Current Ratio, Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Inflation, Operating Cash Flow Growth and Stock Returns*

## **PENDAHULUAN**

Dalam kegiatan dan persaingan bisnis antar perusahaan di era sekarang, perusahaan dituntut untuk mempunyai modal yang besar dalam melaksanakan aktivitas operasional. Hal yang dapat dilaksanakan oleh pihak perusahaan dalam memperoleh tambahan modal salah satunya ialah dengan menerbitkan saham di pasar modal. Karena sebagian besar masyarakat mengetahui bahwa saham merupakan instrumen keuangan yang diperjualbelikan.

Saat ini, perusahaan konstruksi bangunan, *property*, dan *real estate* menjadi sektor yang diminati oleh investor dikarenakan banyak terlibat dalam pembangunan yang dilakukan dan adanya rencana pemindahan ibu kota baru. Di sisi lain, Indonesia merupakan negara berkembang dan mempunyai pertumbuhan jumlah penduduk yang terus naik yang mana membutuhkan tempat tinggal, gedung perkantoran, dan pusat pembelanjaan kedepannya. Hal itu tentu membuat kinerja saham pada sektor tersebut semakin meningkat seiring perkembangan dalam pembangunan yang dilakukan.

Return saham merupakan capital gain (loss) dan yield yang diharapkan investor dari dana yang telah mereka investasikan ke perusahaan melalui saham. Seorang investor pasti menginginkan return yang besar dari hasil investasinya (Supriantikasari & Utami 2019). Ada dua jenis dari definisi *return*, yakni *return realisasi* di mana

return itu sudah dilaksanakan pewujudannya dari hasil analisis dengan mempergunakan data yang berdasarkan pada historis, dan *return* ekspektasi di mana return yang diekspektasikan berlangsung di masa yang akan datang.

Dalam hal investasi, investor harus siap dengan resiko yang bisa saja terjadi selain berharap dengan adanya return. Karena harga saham itu tidaklah terus tetap dan naik, apabila harga saham turun maka return yang didapatkan akan kecil. Dengan adanya resiko, investor diharuskan mencari tahu informasi berkenaan dengan kinerja dan juga keadaan keuangan dari perusahaan melalui laporan keuangan sebelum memutuskan membeli saham perusahaan tersebut. Namun nyatanya, banyak saham-saham perusahaan konstruksi bangunan, *property*, dan *real estate* yang masih belum menunjukkan kinerja yang diharapkan sehingga membuat sektor perusahaan tersebut menarik untuk diteliti.

Rasio yang dipergunakan di dalam penelitian ini ialah *debt to equity ratio*, *current ratio*, *dividend payout ratio*, serta *earning per share*. Selain rasio keuangan, dipertimbangkan dari adanya inflasi dan pertumbuhan dari arus kas operasional yang memperlihatkan kapasitas yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendapatkan kas dari kegiatan operasional.

*Debt to Equity Ratio* ialah suatu rasio yang memiliki kegunaan untuk melaksanakan pengukuran terhadap

kapasitas yang dipunyai oleh perusahaan untuk melaksanakan pembayaran utang jangka pendek dan panjang yang menjadi beban dari perusahaan tersebut (Gunawan & Wahyuni 2014).

*Debt to Equity Ratio* ialah rasio yang memiliki kegunaan untuk melaksanakan pengukuran berkenaan dengan tingkatan pendayagunaan dari hutang pada ekuitas total yang dipunyai perusahaan. Jika nilai DER dalam suatu perusahaan rendah maka kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal semakin aman. Sehingga seorang investor memiliki ketertarikan lebih terhadap perusahaan yang mempunyai nilai DER rendah, sebab hal ini menyebabkan harga dari saham dan return tersebut meningkat.

*Current Ratio* ialah rasio yang memiliki kegunaan agar mengidentifikasi kapasitas yang dipunyai oleh perusahaan untuk melaksanakan pemenuhan pembayaran hutang untuk jangka pendek yang dipunyai oleh perusahaan (Rahayu 2019), dikarenakan rasio tersebut memperlihatkan berapa mendalam tuntutan dari penyedia hutang yang dapat dilaksanakan oleh aktiva yang ada, yang kemudian dikalkulasikan berubah menjadi kas lancar untuk waktu yang sama terhadap jatuh tempo dari hutang merupakan pengertian *Current Ratio*.

*Current Ratio* ialah rasio yang menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar sekian kali dari nilai hutang lancar, rasio ini ialah agregat antara total utang lancar dengan total aktiva lancar. Jika *current ratio* rendah, memperlihatkan adanya masalah pada likuiditas perusahaan, dan apabila *current ratio* tinggi, menunjukkan bahwa banyak dana yang menganggur yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yang mana dapat

mengurangi jumlah return yang didapat oleh investor.

*Dividen Payout Ratio* ialah persentase keuntungan yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio yang ada antara keuntungan yang dilaksanakan pembayaran yang berbentuk total laba dengan dividen yang ada untuk para penanam modal (Afriyeni & Deas 2019). jika perusahaan memiliki nilai DPR tinggi, dengan demikian harga dari saham yang dipunyai oleh perusahaan akan mengalami peningkatan yang disebabkan oleh para penanam modal yang memiliki kepastian yang lebih baik dalam hal pembagian dividen atas investasi mereka. Peningkatan DPR akan meningkatkan jumlah dari permintaan pada saham, dengan demikian akan menaikkan harga dari saham itu sendiri serta menghasilkan keuntungan return.

Pengertian dari *Earning Per Share* ialah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya nilai keuntungan bersih yang dipunyai perusahaan yang akan didistribusikan ke para pemegang saham perusahaan (Nurfadillah, 2016).

*Earning Per Share* ialah perbandingan keuntungan bersih yang didistribusikan untuk semua pemegang saham dengan jumlah dari saham perusahaan yang ada. Apabila EPS suatu perusahaan tinggi, memperlihatkan bahwa kapasitas yang dipunyai perusahaan tersebut tinggi untuk memberikan keuntungan lebih terhadap tiap lembar dari saham. Sehingga hal itu menyebabkan permintaan terhadap saham itu menjadi tinggi, dan harga dari saham akan mengalami kenaikan dan berpengaruh terhadap tingkat return investor.

Inflasi ialah proses dimana harga dari keseluruhan barang mengalami kenaikan dengan berkelanjutan.

Terjadinya inflasi menyebabkan turunnya kemampuan masyarakat dalam membeli, dikarenakan akan berlangsungnya penurunan tingkat pendapatan dalam inflasi (Mutia & Sasana 2015).

Pengertian Inflasi ialah berlangsungnya suatu peristiwa atau dan bukan karena rendah atau tinggi tingkatan dari harga. Dengan demikian kenaikan tingkatan dari harga yang tinggi bukanlah melulu disebut dengan inflasi. Terjadinya inflasi berlangsung bilamana proses dari peningkatan harga berlangsung dengan saling mempengaruhi satu sama lain dan terus menerus. Bilamana tingkatan dari inflasi di dalam sebuah Negara berlangsung meningkat, dengan demikian inflasi tersebut akan meminimalkan tingkatan pendapatan riil yang didapatkan para penanam modal sebagai akibat dari penanaman modal yang dilaksanakan, dan sebaliknya bilamana inflasi dari suatu Negara tersebut terjadi penurunan, dengan demikian akan memberikan tanda yang baik pada para pihak penanam modal karena risiko dari menurunnya pendapatan riil serta menurunnya risiko kemampuan yang ada pada uang itu sendiri.

Definisi dari arus kas operasi mencakup dampak terhadap kas terhadap semua kejadian ataupun transaksi yang memiliki predikat sebagai komponen yang dapat menentukan keuntungan bersih, misalnya pembayaran dari kas pembelian bahan kepada supplier, penerimaan kas atas terjadinya penjualan dari barang yang dijual atau didagangkan, serta pembayaran dari upah pegawai untuk perusahaan tersebut (Sartika, et.al, 2019). Arus Kas Operasi ialah jumlah dari arus kas yang keluar dan masuk untuk periode waktu tertentu berdasarkan pada aktifitas

pengoperasionalan suatu perusahaan itu sendiri. bilamana arus dari kas operasi tersebut mengalami kenaikan, dengan demikian return dari saham tersebut juga akan mengalami kenaikan.

Return Saham atau pendapatan saham mengandung makna bahwa perubahan nilai dari harga yang ada pada saham untuk periode  $t$  dengan harga saham pada periode sebelumnya  $t-1$ . Artinya, return saham yang dihasilkan akan semakin besar jika perubahan suatu harga saham juga tinggi.

Return saham ialah salah satu dari beberapa faktor yang mampu memberikan dorongan atau dukungan pada penanam modal untuk melaksanakan penanaman modal serta memiliki makna sebagai imbalan jasa pada penanam modal berkat keberanian dalam melaksanakan penanggungungan risiko dalam melaksanakan aktivitas penanaman modal.

Pengertian dari Return Saham menjelaskan bahwa return saham ialah agregat dari jumlah yang didapatkan dengan jumlah yang dilaksanakan penanaman modal yang lalu didistribusikan dengan jumlah modal yang ditanamkan.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi yang dipergunakan ialah perusahaan yang beroperasi pada *sektor property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. Teknik yang dipergunakan dalam melaksanakan pengambilan sampel ialah dengan mempergunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria sampel yang tidak digunakan dalam penelitian ini ialah sampel perusahaan:

1. Perusahaan yang tidak secara rutin melaksanakan penerbitan laporan keuangan untuk tahun periode tahun 2016 sampai tahun 2019
2. Perusahaan yang tidak membagi dividen secara rutin pada tahun 2016-2019
3. Perusahaan yang tidak mencetak laba pada tahun 2016-2019

Sumber dari data sekunder dalam melakukan penelitian ini ialah berasal dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa laporan keuangan dari perusahaan yang telah dilaksanakan pembublikasian serta data yang berkenaan dengan angka inflasi yang didapat berasal dari situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

Metode analisis data yang dipergunakan ialah dengan mempergunakan analisis regresi linear berganda. Sebelum data dilaksanakan penganalisisan, terlebih dulu data tersebut harus melewati pengujian hipotesis. Penganalisisan data untuk melaksanakan pengolahan data ialah dengan berbantuan SPSS.

#### Uji Asumsi Klasik

Syarat-syarat dari pengujian asumsi klasik yang wajib untuk dilaksanakan pemenuhan di dalam penganalisisan regresi ini ialah:

1. Uji normalitas
2. Uji multikolinearitas
3. Uji heteroskedastisitas
4. Uji autokorelasi

#### Analisis Regresi

Model analisis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Fungsi dari metode analisis regresi linear ini ialah untuk memahami pengaruh keterkaitan hubungan atau untuk memprediksi besaran pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel bebas atau independen terhadap variabel terikat atau dependen. Rumus

perhitungan persamaan regresi berganda adalah sebagaimana di bawah ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Keterangan:

Y = Return Saham

a = Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$  = Keadaan

Regresi

X1 = Variabel *Debt to Equity Ratio*

X2 = Variabel *Current Ratio*

X3 = Variabel

*Dividen Payout Ratio*

X4 = Variabel *Earning per Share*

X5 = Variabel Inflasi

X6 = Variabel Pertumbuhan

Arus Kas Operasi

Modal e = Estimasi

Kesalahan (0,05)

#### Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Pada dasarnya, pengujian statistik F tidak sama dengan pengujian t, dan pengujian F ini memperlihatkan apakah keseluruhan dari variabel bebas atau independen yang dilibatkan di dalam permodelan memiliki sumbangan pengaruh pada variabel terikat atau dependen secara simultan atau bersama-sama. Nilai dari  $F_{hitung}$  diperbandingkan dengan  $F_{tabel}$ . Kriteria untuk pengambilan keputusan ialah sebagaimana berikut :

1.  $H_a$  diterima bilamana  $F_{hitung}$  lebih tinggi dibanding  $F_{tabel}$  dan sedangkan untuk nilai signifikansi lebih rendah dibanding pada 0,05
2.  $H_o$  ditolak bilamana  $F_{hitung}$  lebih rendah dibanding  $F_{tabel}$  dan sedangkan untuk untuk nilai signifikansi lebih tinggi dibanding pada 0,05.

#### Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Pengujian statistik t intinya ialah untuk memperlihatkan seberapa besar

pengaruh secara parsial dari variabel bebas atau independen dalam menerangkan atau memprediksi variasi dari variabel terikat atau dependen dengan hipotesis nol ( $H_0$ ) yang akan dilaksanakan pengujian apakah nilai parameter ( $b_i$ ) nilainya ialah nol, atau:

1.  $H_a$  diterima bilamana  $t_{hitung}$  lebih tinggi dibanding  $t_{tabel}$  dan sedangkan untuk nilai signifikansi lebih rendah dibanding pada 0,05
2.  $H_0$  ditolak bilamana  $t_{hitung}$  lebih rendah dibanding  $t_{tabel}$  dan sedangkan untuk nilai signifikansi lebih tinggi dibanding pada 0,05.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Hasil perhitungan dari jumlah data penelitian sebesar 76, ditunjukkan dalam tabel sebagaimana di bawah ini:

**Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	,092	4,343	1,27007	,976242
CR	,975	11,399	2,22978	1,615410
DPR	,023	1,035	,25188	,225513
EPS	5,820	1256,880	173,53737	300,731482
Inflasi	,0272	,0361	,031200	,0032236
Pertumbuhan Arus Kas Operasi	-12,797	37,255	-,02972	5,232939
Return Saham	-,472	6,556	,03625	,800022

Valid N  
(listwise)

Sumber : Data Olahan (2020)

### Sebelum mendeteksi outlier dengan boxplots

1. Variabel *Debt Equity Ratio* (X1) pada Tabel 1 menunjukkan nilai paling rendah ialah senilai 0,092, untuk nilai paling tinggi ialah senilai 4,343, untuk nilai rata-rata ialah senilai 1,27007 dan sedangkan untuk standar deviasi ialah senilai 0,976242.

2. Variabel *Current Ratio* (X2) pada Tabel 1 menunjukkan nilai paling rendah ialah senilai 0,975, untuk nilai paling tinggi ialah senilai 11,399, untuk nilai rata-rata ialah senilai 2,22978 dan sedangkan untuk standar deviasi ialah senilai 1,61541.
3. Variabel *Dividend Payout Ratio* (X3) pada Tabel 1 menunjukkan nilai paling rendah ialah senilai 0,023, untuk nilai paling tinggi ialah senilai 1,035, untuk nilai rata-rata ialah senilai 0,25188 dan sedangkan untuk standar deviasi ialah senilai 0,225513.
4. Variabel *Earning per Share* (X4) pada Tabel 1 menunjukkan nilai paling rendah ialah senilai 5,82, untuk nilai paling tinggi ialah senilai 1256,88, untuk nilai rata-rata ialah senilai 173,53737 dan sedangkan untuk standar deviasi ialah senilai 300,731482.
5. Variabel *Inflasi* (X5) pada Tabel 1 menunjukkan nilai paling rendah ialah senilai 0,0272, untuk nilai paling tinggi ialah senilai 0,0361, untuk nilai rata-rata ialah senilai 0,0312 dan sedangkan untuk standar deviasi ialah senilai 0,0032236.
6. Variabel *Pertumbuhan Arus Kas Operasi* (X6) pada Tabel 1 menunjukkan nilai paling rendah ialah senilai -12,797, untuk nilai paling tinggi ialah senilai 37,255, untuk nilai rata-rata ialah senilai -0,02972 dan sedangkan untuk standar deviasi ialah senilai 5,232939.
7. Variabel *Return Saham* (Y) pada Tabel 1 menunjukkan nilai paling rendah ialah senilai -0,472, untuk nilai paling tinggi ialah senilai 6,556, untuk nilai rata-rata ialah senilai 0,03625 dan sedangkan untuk standar deviasi ialah senilai 0,800022.

Outlier ialah data atau kasus yang mempunyai ciri-ciri yang khas yang nampak begitu sangat bertentangan berdasarkan hasil dari pelaksanaan pengobservasian yang lainnya serta timbul berbentuk nilai yang mencolok, baik dalam variabel kombinasi atau satu variabel tunggal. Untuk menormalkan data penelitian ini, data penelitian sudah dideteksi outliernya dengan boxplots dan sudah dilakukan penghapusan terhadap data outlier hingga menjadi normal. Sehingga jumlah sampel data penelitian ini berubah dari yang sebelumnya berjumlah 76 menjadi 65.

**Uji Normalitas**

Tujuan dari pengujian normalitas ialah untuk melihat apakah di dalam permodelan regresi, variabel residual atau pengganggu tersebut mempunyai distribusi yang normal, sebagaimana dipahami bahwa pengujian F dan pengujian t memiliki asumsi bahwa nilai dari residual tersebut berdistribusi normal.

**Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,22881690
Most Extreme Differences	Absolute	,064
	Positive	,064
	Negative	-,056
Test Statistic		,064
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

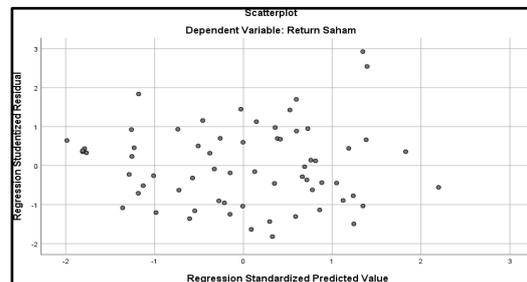
Sumber : Data Olahan (2020)

Hasil uji normalitas dalam One-Sample Kolmogorov-Smirnov sebagaimana disajikan di dalam Tabel 2 memperlihatkan bahwa nilai dari *Asymp.Sig. (2-tailed)* ialah senilai 0,2. Maka data residual sudah dinyatakan mempunyai atau mengandung distribusi

yang normal, sebab nilai dari signifikansi tersebut ialah lebih tinggi dibanding pada 0.05.

**Uji Heterokedastisitas**

Tujuan dari pengujian heteroskedastisitas ialah melihat apakah di dalam permodelan regresi tersebut terdapat ketidaksamaan *variance* yang ada pada residual dari satu pengamatan tertentu pada pengamatan yang lainnya. Salah satu dari beberapa cara yang dipergunakan untuk melaksanakan pengujian ada atau tidaknya heterokedastisitas ialah dengan pengujian *Scatterplot*.



**Gambar 1. Scatter Plot**  
Sumber : Data Olahan (2020)

Berdasarkan pada Gambar 1. yang disajikan tersebut di atas bisa ditinjau bahwa data tersebut sifatnya menyebar dengan tidak beraturan, sehingga tidak menghasilkan sebuah pola serta menjauhi titik 0, maka data tersebut dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas.

**Uji Multikolinearitas**

Pengujian multikolonieritas dilaksanakan untuk melaksanakan pengujian apakah data yang dipergunakan terdapat hubungan korelasi diantara variabel bebas atau independen.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	,75	1,333
CR	,685	1,461
DPR	,877	1,140
EPS	,952	1,050
Inflasi	,988	1,012
Pertumbuhan Arus Kas Operasi	,970	1,031

Sumber : Data Olahan (2020)

Merujuk pada hasil dari pengujian yang disajikan di dalam Tabel 3. tersebut di atas bisa ditinjau bahwa nilai dari tolerance dari *Debt to Equity Ratio* ialah senilai 0,75, *Current Ratio* ialah senilai 0,685, *Dividend Payout Ratio* ialah senilai 0,877, *Earning per Share* ialah senilai 0,952, Inflasi ialah senilai 0,988 dan Pertumbuhan Arus Kas Operasi ialah senilai 0,97. Nilai dari toleransi berdasarkan pada keenam variabel independen lebih tinggi dibanding pada 0,10, sementara itu untuk nilai VIF dari *Debt Equity Ratio* ialah senilai 1,333, *Current Ratio* ialah senilai 1,461, *Dividend Payout Ratio* ialah senilai 1,14, *Earning per Share* ialah senilai 1,050, Inflasi ialah senilai 1,012 dan Pertumbuhan Arus Kas Operasi ialah senilai 1,031. Nilai dari VIF untuk keenam variabel independen lebih rendah dibanding pada 10, dengan demikian bisa dihasilkan suatu simpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi memiliki kegunaan untuk melaksanakan pengujian apakah di dalam permodelan

regresi yang dilaksanakan tersebut bersifat korelasi yang linear antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satu dari beberapa cara yang dipergunakan untuk melaksanakan pengujian ada atau tidaknya autokorelasi ialah dengan pengujian *Running Test*.

**Tabel 4. Runs Test**

Unstandardized Residual	
Test Value <sup>a</sup>	-,02018
Cases < Test Value	32
Cases >= Test Value	33
Total Cases	65
Number of Runs	36
Z	,627
Asymp. Sig. (2-tailed)	,531

Sumber : Data Olahan (2020)

Hasil dari pengujian autokorelasi dengan mempergunakan *Run Test* sebagaimana disajikan di dalam Tabel 4 tersebut di atas menunjukkan bahwa nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* ialah senilai 0,531. Dengan demikian bisa dihasilkan simpulan bahwa tidak ada atau terdapat kondisi autokorelasi, sebab nilai dari signifikansinya tersebut lebih tinggi dibanding pada 0.05.

### Pengujian Regresi Linier

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,436	,310	
DER	-,084	,036	-,329
CR	-,050	,028	-,260
DPR	-,227	,159	-,186
EPS	0,0406	,000	,038
Inflasi	-7,654	9,178	-,102
P.Arus Kas Operasi	,016	,015	,135

Sumber : Data Olahan (2020)

Merujuk pada hasil dari pengujian yang disajikan di dalam Tabel 5 tersebut di atas bisa ditinjau bahwa persamaan regresi linear ialah sebagaimana di bawah ini:

$$Y = 0,436 - 0,84X1 - 0,05X2 - 0,227X3 + 0,0406X4 - 7,654X5 + 0,16X6 + e$$

Keterangan:

- Y = Return Saham
- X1 = Variabel *Debt to Equity Ratio*
- X2 = Variabel *Current Ratio*
- X3 = Variabel *Dividend Payout Ratio*
- X4 = Variabel *Earning per Share*
- X5 = Variabel Inflasi
- X6 = Variabel Pertumbuhan Arus Kas Operasi

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui bahwa :

1. Apabila variabel bebas atau independen dari DER (X1), CR (X2), DPR (X3), EPS (X4), Inflasi (X5) dan Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X6) bersifat konstan (tidak berubah), dengan demikian variabel terikat atau dependen dari Return Saham (Y) akan terjadi kenaikan senilai 0,436.
2. Apabila variabel bebas atau independen dari DER (X1) mengalami peningkatan 1 satuan, dengan demikian variabel terikat atau dependen dari Return Saham (Y) akan terjadi penurunan senilai 0,84 jika variabel yang lainnya diasumsi sebagai tetap atau konstan.
3. Apabila variabel bebas atau independen dari
4. CR (X2) mengalami peningkatan 1 satuan, dengan demikian variabel terikat atau dependen dari Return Saham (Y) akan terjadi penurunan senilai 0,05 jika variabel yang lainnya diasumsi sebagai tetap atau konstan.
5. Apabila variabel bebas atau independen dari DPR (X3) mengalami peningkatan 1 satuan, dengan demikian variabel terikat

- atau dependen dari Return Saham (Y) akan terjadi penurunan senilai 0,227 jika variabel yang lainnya diasumsi sebagai tetap atau konstan.
6. Apabila variabel bebas atau independen dari EPS (X4) mengalami peningkatan 1 satuan, dengan demikian variabel terikat atau dependen dari Return Saham (Y) akan terjadi penurunan senilai 0,0406 jika variabel yang lainnya diasumsi sebagai tetap atau konstan.
7. Apabila variabel bebas atau independen dari Inflasi (X5) mengalami peningkatan 1 satuan, dengan demikian variabel terikat atau dependen dari Return Saham (Y) akan terjadi penurunan senilai 7,654 jika variabel yang lainnya diasumsi sebagai tetap atau konstan.
8. Apabila variabel bebas atau independen dari Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X6) mengalami peningkatan 1 satuan, dengan demikian variabel terikat atau dependen dari Return Saham (Y) akan terjadi penurunan senilai 0,16 jika variabel yang lainnya diasumsi sebagai tetap atau konstan.

### Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 6. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	1,518	,189 <sup>b</sup>
Residual		
Total		

Sumber : Data Olahan (2020)

Merujuk pada hasil dari pengujian yang disajikan di dalam Tabel 6 tersebut di atas bisa ditinjau bahwa nilai dari  $F_{hitung}$  (1,518) lebih rendah dibanding pada nilai  $F_{tabel}$  (2,25) dan nilai signifikannya 0,189 lebih tinggi dibanding pada 0,05. Dengan demikian bisa dihasilkan suatu simpulan bahwa variabel bebas atau independen dari DER (X1), CR (X2),

DPR (X3), EPS (X4), Inflasi (X5) dan Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X6) tidak memberikan sumbangan pengaruh pada Return Saham (Y) secara bersama-sama atau simultan.

### Pengujian Secara Parsial (Uji t)

**Tabel 7. Hasil Uji T**

Model	t	Sig.
1 (Constant)	1,408	,164
DER	-2,331	,023
CR	-1,763	,083
DPR	-1,424	,160
EPS	,305	,762
Inflasi	-,834	,408
Pertumbuhan Arus Kas Operasi	1,091	,280

Sumber : Data Olahan (2020)

Merujuk pada hasil dari pengujian yang disajikan di dalam Tabel 7 tersebut di atas bisa ditinjau bahwa:

Variabel bebas atau independen dari DER (X1) mempunyai nilai signifikansi ialah senilai 0,023, dengan ini memperlihatkan bahwa nilai tersebut lebih rendah dibanding pada 0,05 dan sedangkan untuk nilai  $t_{hitung}$  ialah senilai (-2,331) dengan demikian lebih rendah dibanding pada  $t_{tabel}$  (-2,000). Di dalam hal ini ditunjukkan bahwa variabel bebas atau independen dari DER memberikan sumbangan pengaruh secara signifikan pada Return Saham (Y), dengan demikian (H1) diterima. Jika nilai DER dalam suatu perusahaan rendah maka kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal semakin aman. Sehingga seorang investor memiliki ketertarikan lebih terhadap perusahaan yang mempunyai nilai DER rendah, sebab hal ini menyebabkan harga dari

saham dan return tersebut meningkat (Widyawanti et al., 2016).

Variabel bebas atau independen dari CR (X2) mempunyai nilai signifikansi ialah senilai 0,083 dengan ini memperlihatkan bahwa nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05 dan sedangkan untuk nilai  $t_{hitung}$  ialah senilai (-1,763) dengan demikian lebih tinggi dibanding pada  $t_{tabel}$  (-2,000). Di dalam hal ini ditunjukkan bahwa variabel bebas atau independen dari CR tidak memberikan sumbangan pengaruh secara signifikan pada Return Saham (Y), maka (H2) ditolak. Jika *current ratio* rendah, memperlihatkan adanya masalah pada likuiditas perusahaan, dan apabila *current ratio* tinggi, menunjukkan bahwa banyak dana yang menganggur yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yang mana dapat mengurangi jumlah return yang didapat oleh investor (Rahayu, 2019).

Variabel bebas atau independen dari DPR (X3) mempunyai nilai signifikansi ialah senilai 0,16 dengan ini memperlihatkan bahwa nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05 dan sedangkan untuk nilai  $t_{hitung}$  ialah senilai (-1,424) dengan demikian lebih tinggi dibanding pada  $t_{tabel}$  (-2,000). Di dalam hal ini ditunjukkan bahwa variabel bebas atau independen dari DPR tidak memberikan sumbangan pengaruh secara signifikan pada Return Saham (Y), maka (H3) ditolak. jika perusahaan memiliki nilai DPR tinggi, dengan demikian harga dari saham yang dipunyai oleh perusahaan akan mengalami peningkatan yang disebabkan oleh para penanam modal yang memiliki kepastian yang lebih baik dalam hal pembagian deviden atas investasi mereka (Afriyeni & Deas 2019).

Variabel bebas atau independen dari EPS (X4) mempunyai nilai signifikansi ialah senilai 0,762 dengan ini

memperlihatkan bahwa nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05 dan sedangkan untuk nilai  $t_{hitung}$  ialah senilai (0,305) dengan demikian lebih rendah dibanding pada  $t_{tabel}$  (2,000). Di dalam hal ini ditunjukkan bahwa variabel bebas atau independen dari EPS tidak memberikan sumbangan pengaruh secara signifikan pada Return Saham (Y), maka (H4) ditolak. Apabila EPS suatu perusahaan tinggi, memperlihatkan bahwa kapasitas yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi untuk memberikan keuntungan lebih terhadap tiap lembar dari saham. Sehingga hal itu menyebabkan permintaan terhadap saham itu menjadi tinggi, dan harga dari saham akan mengalami kenaikan dan berpengaruh terhadap tingkat return investor (Andriyani & Armereo 2016).

Variabel bebas atau independen dari Inflasi (X5) mempunyai nilai signifikansi ialah senilai 0,408 dengan ini memperlihatkan bahwa nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05 dan sedangkan untuk nilai  $t_{hitung}$  ialah senilai (-0,834) dengan demikian lebih rendah dibanding pada  $t_{tabel}$  (-2,000) Di dalam hal ini ditunjukkan bahwa variabel bebas atau independen dari Inflasi tidak memberikan sumbangan pengaruh secara signifikan pada Return Saham (Y), maka (H5) ditolak.

Variabel bebas atau independen dari Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X6) mempunyai nilai signifikansi ialah senilai 0,28 dengan ini memperlihatkan bahwa nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05 dan sedangkan untuk nilai  $t_{hitung}$  ialah senilai (1,091) dengan demikian lebih rendah dibanding pada  $t_{tabel}$  (2,000). Di dalam hal ini ditunjukkan bahwa variabel bebas atau independen dari Pertumbuhan Arus Kas Operasi tidak memberikan sumbangan pengaruh

secara signifikan pada Return Saham (Y), maka (H6) ditolak.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Merujuk pada hasil dari pelaksanaan penelitian pada perusahaan sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar dalam BEI untuk periode waktu tahun 2016-2019, dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel bebas atau independen dari DER (X1) memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada variabel terikat atau dependen return saham (Y), sebab nilai dari signifikansi tersebut ialah senilai 0,023, dengan demikian nilai tersebut lebih rendah dibanding pada 0,05.
2. Variabel bebas atau independen dari CR (X2) tidak memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada variabel terikat atau dependen return saham (Y), sebab nilai dari signifikansi tersebut ialah senilai 0,083, dengan demikian nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05.
3. Variabel bebas atau independen dari DPR (X3) tidak memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada variabel terikat atau dependen return saham (Y), sebab nilai dari signifikansi tersebut ialah senilai 0,16, dengan demikian nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05.
4. Variabel bebas atau independen dari EPS (X4) tidak memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada variabel terikat atau dependen return saham (Y), sebab

nilai dari signifikansi tersebut ialah senilai 0,762, dengan demikian nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05.

5. Variabel bebas atau independen dari Inflasi (X5) tidak memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada variabel terikat atau dependen return saham (Y), sebab nilai dari signifikansi tersebut ialah senilai 0,408, dengan demikian nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05.
6. Variabel bebas atau independen dari Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X6) tidak memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada variabel terikat atau dependen return saham (Y), sebab nilai dari signifikansi tersebut ialah senilai 0,28 dengan demikian nilai tersebut lebih tinggi dibanding pada 0,05.
7. Variabel bebas atau independen dari DER (X1), CR (X2), DPR (X3), EPS (X4), Inflasi (X5) dan Pertumbuhan Arus Kas Operasi (X6) tidak memberikan sumbangan pengaruh signifikan pada variabel terikat atau dependen return saham (Y) secara bersama-sama atau simultan.

### Saran

Adapun saran penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar dalam BEI supaya dapat meningkatkan lagi kinerja perusahaan untuk bisa memenuhi harapan investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan.
2. Peneliti lain yang mempunyai minat dengan topik yang sama ialah untuk dapat memilih periode pengamatan yang tidak singkat. Karena pada saat uji normalitas, bisa saja data penelitian tidak normal dikarenakan terdapat outlier yang mana akan dihilangkan sehingga dapat mengurangi jumlah sampel data penelitian agar bisa normal.

### DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, I., & Armereo, C. (2016). Pengaruh suku bunga, inflasi, nilai buku terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Orasi Bisnis: Jurnal Ilmiah Administrasi Niaga*, 15(1).
- Afriyeni, A., & Deas, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Property, Real Estate, and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(3), 399-411.
- Gunawan, A., & Wahyuni, S. F. (2014). Pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan perdagangan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 13(1).
- Mutia, R., & SASANA, H. (2015). *Analisis Pengaruh Kurs, PDB dan Tingkat Inflasi terhadap Ekspor Indonesia ke Negara ASEAN (Studi pada Negara Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

- Nurfadillah, M. (2016). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pt Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12(1).
- Rahayu, R. A. (2019). *Pengaruh rasio likuiditas dan rasio aktivitas terhadap perubahan laba pada PT ADARO ENERGY Tbk periode tahun 2010-2017* (Doctoral dissertation, UIN Sunan Gunung Djati Bandung).
- Sartika, G. S., Astuti, N., & Manullang, R. R. (2019). Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Pengambilan Keputusan Manajemen Perusahaan (Studi Kasus PT. Alvindo Sakti Perkasa). *Jurnal Akuntansi Bisnis & Keuangan*, 7(3), 129-139.
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning per Share dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49-66.
- Widayanti, L. P., Triaryati, N., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata. *E-Jurnal Manajemen*, 5(6).