

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

a. PT. PP Properti Tbk. (PPRO)

1) Sejarah Singkat

PP Properti Tbk (PPRO) berdiri pada tahun 2013 tepatnya pada tanggal 12 Desember, dengan berkantor pusat di Plaza PP-Gedung Wisma Subiyanto, Jakarta 13760 – Indonesia. Pembangunan perumahan Tbk, serta PT Asuransi Jiwasraya merupakan pemegang saham yang memiliki 5% hingga lebih dari saham PP Properti Tbk. PP Properti Tbk bergerak di bidang jasa pembangunan serta perdagangan aset property. Pengembangan property terkait apartemen, perkantoran, mall, serta hotel bahkan perumahan dan pusat perdagangan merupakan kegiatan utama dari perusahaan PP Properti Tbk. Kemudian PP Properti Tbk mendapatkan pernyataan dari Otoritas Jasa Keuangan atau (OJK) terkait Penawaran Umum Perdana Saham PPRO sebesar 4.912.346.000 dengan Rp100,- perlembar saham, kemudian harga penawarannya adalah sebesar Rp185,- perlembar. Saham pada PP Property Tbk dicatat pada tanggal 19 Mei 2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI).¹

¹ Britama, “Sejarah dan Profil Singkat PPRO (PP Properti Tbk)”, Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-PPRO> Pada tanggal 12 Juli 2021 Pukul 11.56.

b. PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS)

1) Sejarah Singkat

Puradelta Lestari Tbk (DMAS) berdiri pada 12 November 1993 kemudian melakukan operasi komersial tepatnya pada tahun 2003, dan berkantor pusat di Jl. Kali Besar Barat No. 8, Kecamatan Tambora, Jakarta Barat dengan lokasi proyek di Bekasi. AFP International Capital Pte.Ltd, Sojitz Corporation, serta Fame Bridge Investments Ltd merupakan pemegang saham yang memiliki 5% perusahaan Puradelta Lestari Tbk. Perusahaan ini bergerak dibidang pembangunan perumahan dan industry real estate, dengan kegiatan utamanya adalah pembangunan pada perumahan, infrastruktur, dan melakukan penjualan serta sewa atas bangunan, kemudian pengusahaan dan pembangunan industri dan fasilitasnya. DMAS mendapatkan pernyataan dari Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan IPO sebesar 4.819.811.100 saham dengan harga nominal Rp100,- dan harga penawaran Rp210,-. Saham tersebut dicatat pada tanggal 29 Mei 2015 di Bursa Efek Indonesia (BEI).²

c. PT Intiland Development Tbk (DILD)

1) Sejarah Singkat

Intiland Development Tbk (DILD) berdiri pada tahun 1983 tepatnya pada tanggal 10 Juni dengan memulai usaha komersial tahun 1987 tanggal 01 Oktober, dengan kantor yang berada di Jl. Jendral Sudirman, Jakarta 10220 – Indonesia. Truss Investment Partners Pte.Ltd dan Strand Investement Ltd adalah pemegang saham yang memiliki 5% saham perusahaan DILD. Perusahaan ini bergerak

² Britama, “Sejarah dan Profil Singkat DMAS (Puradelta Lestari Tbk)”, Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-DMAS> Pada Tanggal 12 Juli 2021 Pukul 12.00.

dibidang pembangunan dan persewaan perkantoran dengan pengembangan pada kawasan perumahan dan pembangunan pada bangunan tinggi, dan hotel dengan konsep tertentu serta pada kawasan industry real estate. DILD mendapatkan pernyataan dari menteri keuangan untuk melakukan IPO yakni dengan 6.000.000 lembar saham pada tahun 1989 tanggal 21 Oktober. Kemudian DILD mendapatkan pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan IPPO sebanyak 12.000.000 dengan harga nominal Rp1.000 dan harga penawaran Rp6.500 persaham yang kemudian saham tersebut pada tanggal 04 September 1991 dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).³

d. PT Jaya Real Property Tbk (JRPT)

1) Sejarah Singkat

Jaya Real Property Tbk (JRPT) berdiri pada 1979 tepatnya pada 25 Mei, dengan memulai usaha komersial pada tahun 1980, dengan kantor yang berada di Tangerang – 15227, Banten dengan Jakarta dan Tangerang sebagai tempat proyek. PT Pembangunan Jaya dan UBS AG-Singapore serta DBS Bank Ltd.SG-PB Clients merupakan perusahaan yang memiliki 5% saham perusahaan JRPT. perusahaan ini bergerak dibidang pengembangan kota, pembangunan dan penyedia jasa serta melakukan investasi pada perusahaan lain. Pengelolaan usaha property, dan pembangunan rumah merupakan usaha atau kegiatan utama dalam perusahaan JRPT. JRPT mendapatkan pernyataan efektif yang berasal dari BAPEPAM-LK untuk melakukan IPO sebesar 35.000.000 lembar saham dengan

³ Britama, "Sejarah dan Profil Singkat DILD (Intiland Development Tbk)", Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-DILD> Pada Tanggal 12 Juli 2021 Pukul 12.00.

harga nominal Rp1.000, dan harga penawaran sebesar Rp5.200 yang kemudian pada tanggal 29 Juni 1994 saham ini dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).⁴

e. PT PWON

1) Sejarah Singkat

Pakuwon Jati Tbk (PWON) berdiri pada tahun 1982 tepatnya pada tanggal 12 September yang kemudian memulai usaha komersialnya pada tahun 1986 bulan Mei, dengan kantor yang berada di Jakarta Selatan, Surabaya. Burgami Investment Limited, PR Pakuwon Arthaniaga, Concord Media Investment Ltd dan Raylight Investment Limited merupakan perusahaan yang memiliki saham 5% dari perusahaan Pakuwon Jati Tbk. PWON bergerak dibidang pengusahaan terkait bidang pusat perbelanjaan, perkantoran, hotel serta apartemen dan kemudian adalah real estate. Kemudian PWON mendapatkan pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan IPO pada tanggal 22 Agustus 1989 sebesar 3.000.000 dengan harga nominal Rp.1000, dan harga penawaran adalah Rp7.200 yang kemudian saham ini pada tanggal 09 Oktober 1989 dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).⁵

f. PT Summarecon Agung Tbk (SMRA)

1) Sejarah Singkat

Summarecon Agung Tbk (SMRA) berdiri pada tahun 1975 tepatnya pada tanggal 26 November yang mulai melakukan operasi komersialnya di tahun 1976

⁴ Britama, "Sejarah dan Profil Singkat JRPT (Jaya Real Property Tbk)", Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-JRPT> Pada Tanggal 12 Juli 2021 Pukul 12.00

⁵ Britama, "Sejarah dan Profil Singkat PWON (Pakuwon Jati Tbk)", Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-PWON> Pada Tanggal 12 Juli 2021 Pukul 12.00.

dengan lokasi kantor yang berada di Jl. Perintis Kemerdekaan, Jakarta. PT Semarop Agung, PT Sinarmegah Jayasentosa, dan Mel BK NA SA Sticing Dep Apg Str Real Est merupakan perusahaan yang memiliki saham 5% dari perusahaan Summarecon Agung Tbk. Perusahaan ini bergerak dibidang pengembangan real estate serta pengeloan atas sewa dan pusat wisata dan tempat makan. pada tahun 1990 tanggal 1 Maret perusahaan ini mendapatkan pernyataan efektif untuk melakukan IPO sebesar 6.667.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000 dan harga penawarannya sebesar Rp6.800 yang kemudian saham perusahaan ini dicatat pada tanggal 07 Mei 1990 di Bursa Efek Indonesia (BEI).⁶

g. PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI)

1) Sejarah Singkat

Duta Pertiwi Tbk (DUTI) merupakan perusahaan yang beridi pada tahun 1972 tanggal 27 Desember serta memulai usaha koemrsialnya pada tahun 1981 yang berkantor pusat di Jl. Mangga Dua Raya, Jakarta. Bumi Serpong Damai (BSDE) dan Sinarmas Land Limited merupakan indek dari perusahaan DUTI. Perusahaan Duta Pertiwi Tbk bergerak dibidang kontruksi serta real estate dan perdagangan perumahan. DUTI mendapatkan pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK pada tanggal 26 September 1994 untuk melakukan IPO sebesar 25.000.000 lembar saham dengan harga nominal Rp1.000 dan harga penawaran sebesar

⁶ Britama, "Sejarah dan Profil Singkat SMRA (Summarecon Agung Tbk)", Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-SMRA> Pada Tanggal 12 Juli 2021 Pukul 12.00.

Rp3.150 yang kemudian saham ini dicatat pada tanggal 02 November 1994 di Bursa Efek Indonesia (BEI).⁷

h. PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)

1) Sejarah Singkat

Metropolitand Kentjana Tbk (MKPI) merupakan perusahaan yang berdiri pada tahun 1972 tepatnya pada tanggal 19 Maret dan pada tahun 1975 memulai operasi komersialnya, yang berkantor pusat di Jakarta Selatan. PT Karuna Paramita Propertindo, PT Penta Cosmoploitan, PT Buditama Nirwana, PT Dwitunggal Permata dan PT Apratima sejahtera merupakan perusahaan yang memiliki saham 5% pada perusahaan Metropolitand Kentjana Tbk. Perusahaan ini bergerak dibidang real estate, kemudian pembangunan serta sewa menyewa dan pengelolaan dan pemeliharaan. Dimana sewa menyewa, serta penjualan bangunan dan tanah merupakan kegiatan utama dari perusahaan ini. Kemudian MKPI mendapatkan pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK terkait IPO dengan 95.000.000 lembar saham dengan harga nominal Rp1.000 dan harga penawaran Rp2.100 pada tanggal 29 Juni 2009 yang kemudian pada tanggal 10 Juli 2009 saham tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).⁸

⁷ Britama, "Sejarah dan Profil Singkat DUTI(Duta Pertiwi Tbk)", Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-DUTI> Pada Tanggal 12 Juli 2021 Pukul 12.00.

⁸ Britama, Sejarah dan Profil Singkat MKPI (Metropolitan Kentjana Tbk), Diakses dari <http://britama.com/index.php/sejarah-dan-profil-singkat-MKPI> Pada Tanggal 12 Juli 2021 Pukul 12.00.

2. Deskripsi Data Penelitian

a. Mencari Data Mentah

Untuk mengukur arus kas operasi dapat dilihat pada nilai arus kas masuk dikurangi arus kas keluar dari aktivitas operasional perusahaan yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id dari tahun 2019-2020 secara triwulanan. Untuk mengukur laba akuntansi yakni dengan melihat laba bersih dikurangi pajak yang kemudian diperoleh nilai laba bersih setelah pajak yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id dari tahun 2019-2020 secara triwulanan. Sedangkan untuk mengukur suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, maka diperoleh dari statistic ekonomi keuangan Indonesia, perkembangan ekonomi Indonesia dan dunia, serta kebijakan moneter yang diterbitkan secara triwulanan dari tahun 2019-2020 yang kemudian untuk memastikan apakah nilainya sama peneliti melakukan perhitungan data bulanan kemudian ditriwulankan. Selanjutnya untuk mengukur uang beredar (M_2) maka diperoleh dari statistic ekonomi keuangan Indonesia, perkembangan ekonomi Indonesia dan dunia serta kebijakan moneter yang diterbitkan secara triwulanan dari tahun 2019-2020, kemudian peneliti menghitung data perbulan menjadi triwulanan untuk memastikan nilainya sama. Adapun hasil pengolahan data sekunder yang terkumpul, diperoleh data penelitian yang bisa dilihat pada lampiran 3.

b. Statistik Deskriptive

Statistik deskriptif umumnya digunakan sebagai alat untuk menggambarkan suatu data penelitian secara statistik. Statistik deskriptif ini terdiri dari mean, median, modus, standart deviasi, nilai minimum dan maksimum

dari masing variable.⁹ Adapun variable indenpenden yakni adalah arus kas operasi, laba akuntansi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan uang beredar, sedangkan variable dependen adalah harga saham. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yakni adalah dimulai dari tahun 2019-2020 secara triwulanan. Adapun statistic deskriptif disini terdiri dari statistic deskriptif untuk data yang sebelum di transformasi dan untuk data yang sudah di transformasi. Adapun untuk data yang sebelum ditransformasi maka statistic deskriptifnya adalah:

Tabel 4. 1
Hasil Uji Statistik Deskriptive Sebelum Transformasi Data
Statistics

	Harga_ saham	Arus_kas_op erasi	Laba_Akun tansi	Suku_ Bunga _SBI	Uang_ beredar	DumDM AS	DumDI LD	DumJ RPT	DumP WON	DumS MRA	DumD UTI	DumM KPI
N Valid	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64
Missing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mean	2991.45 31	17386863220 4.5469	224884556 676.3594	.049	620611 7.0837	.1250	.1250	.1250	.1250	.1250	.1250	.1250
Median	506.500 0	471746771.0 000	773491355 48.5000	.049	614024 0.1050	.0000	.0000	.0000	.0000	.0000	.0000	.0000
Mode	50.00 ^a	52399249917 7.00	29403699. 00 ^a	.1	568766 9.85 ^a	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Std. Deviation	5542.13 921	58545554021 2.47830	363159361 205.20300	.0078	378163. 02220	.33333	.33333	.33333	.33333	.33333	.33333	.33333
Minimum	50.00	82516752982 3.00	29403699. 00	.0	568766 9.85	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Maximum	25700.0 0	28975852814 05.00	154042455 3412.00	.1	683278 3.57	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

⁹ Dyah Nirmala Arum Janie, *Statistik Deskriptif dan Regresi Linier Berganda Dengan SPSS, 7.*

Berdasarkan tabel 4.1, dapat diketahui bahwa N atau jumlah data pada tiap variable yang valid adalah 64. Berikut merupakan penjelasan dari output diatas:

- 1) Variabel harga saham mempunyai nilai mean 2991,4531, nilai median sebesar 506,5000, nilai modus sebesar 50,00, dengan standart deviasi sebesar 5542,13921, kemudian nilai minimumnya adalah 50,00, dan nilai maksimumnya adalah 25700,00.
- 2) Variabel arus kas operasi mempunyai nilai mean sebesar 173868632204,5469, nilai median sebesar 471746771,0000, nilai modus sebesar -523992499177,00, dengan standart deviasi sebesar 585455540212,47830, kemudian nilai minimumnya adalah -825167529823,00, dan nilai maksimumnya adalah 2897585281405,00.
- 3) Variabel laba akuntansi mempunyai nilai mean sebesar 224884556676,3594, nilai median sebesar 77349135548,5000, nilai modus sebesar 29403699,00, dengan standart deviasi 363159361205,20300, kemudian nilai minimumnya adalah 29403699,00, dan nilai maksimumnya adalah 1540424553412,00.
- 4) Variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mempunyai nilai mean 0,49, nilai median sebesar 0,49, nilai modus 0,1, dengan standart deviasi 0,0078, kemudian nilai minimumnya adalah 0,0, dan nilai maksimumnya adalah 0,1.
- 5) Variabel uang beredar mempunyai nilai mean 6206117,0837, nilai median 6140240,1050, nilai modus sebesar 5687669,85, dengan standart deviasi sebesar 3781613,02220, kemudian nilai

minimumnya adalah 5687669,85, dan nilai maksimumnya adalah 6832783,57.

- 6) Variabel DumDMAS mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart deviasi 0,33333, kemudian nilai minimumnya sebesar 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 7) Variabel DumDILD mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart deviasi 0,33333, kemudian nilai minimumnya sebesar 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 8) Variabel DumJRPT mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart deviasi 0,33333, kemudian nilai minimumnya sebesar 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 9) Variabel DumPWON mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimumnya sebesar 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 10) Variabel DumSMRA mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimumnya sebesar 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 11) Variabel DumDUTI mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart

deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimumnya sebesar 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 1,00.

12) Variabel DumMKPI mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan nilai standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimumnya sebesar 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 1,00.

Sedangkan statistic deskriptif untuk data yang sudah ditransformasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Statistik Deskriptive Setelah Transformasi Data

Statistics												
	Harga_ saham	Arus_kas_ operasi	Laba_Ak untansi	Suku_ Bunga_ SBI	Uang_ beredar	DumD MAS	DumDIL D	DumJ RPT	DumP WON	DumS MRA	DumD UTI	DumM KPI
N Valid	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64
Missing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mean	6.6040	173868632 204.5469	10.2776	.087	6206117. 0837	.1250	.1250	.1250	.1250	.1250	.1250	.1250
Median	6.2275	471746771 .0000	10.8880	.106	6140240. 1050	.0000	.0000	.0000	.0000	.0000	.0000	.0000
Mode	3.91 ^a	523992499 177.00	10.91	.0	5687669. 85 ^a	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Std. Deviation	1.63703	585455540 212.47830	1.41889	.0551	378163.0 2220	.33333	.33333	.33333	.33333	.33333	.33333	.33333
Minimum	3.91	-	7.47	.0	5687669. 85	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
Maximum	10.15	825167529 823.00 289758528 1405.00	12.19	.1	6832783. 57	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 4.2, dapat diketahui bahwa N atau jumlah data pada setiap variable adalah 64. Berikut merupakan penjelasan dari output diatas:

- 1) Variable harga saham mempunyai nilai mean sebesar 6,6040, nilai median sebesar 6,2275, nilai modus sebesar 3,91 dengan nilai standart deviasi sebesar 1,63703, kemudian nilai minimum sebesar 3,91 dan nilai maksimumnya adalah 10,15.
- 2) Variabel Arus kas operasi mempunyai nilai mean sebesar 173868632204,5469, nilai median sebesar 4717467711,0000, nilai modus sebesar -523992499177,00, dengan nilai standart deviai sebesar 585455540212,47830, kemudian nilai minimum adalah -825167529823,00, dan nilai maksimum adalah 1897585281405,00.
- 3) Variabel laba akuntansi mempunyai nilai mean sebesar 10,2776, nilai median sebesar 10,8880, nilai modus sebesar 10,91, dengan nilai standart deviasi sebesar 1,41889, kemudian nilai minimum adalah 7,47, dan nilai maksimum adalah 12,19.
- 4) Variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mempunyai nilai mean sebesar 0,887, nilai median sebesar 0,106, nilai modus sebesar 0,0, dengan standart deviasi sebesar 0,0551, kemudian nilai minimum adalah 0,0, dan nilai maksimumnya adalah 0,1.
- 5) Variabel uang beredar mempunyai nilai mean sebesar 6206117.0837, nilai median 6140240,1050, nilai modus sebesar 5687669,85, dengan standart deviasi sebesar 378163,02220,

kemudian nilai minimum adalah 5687669,85 dan nilai maksimum adalah 6832783,57.

- 6) Variabel DumDMAS mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan nilai standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimum adalah 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 7) Variabel DumDILD mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan nilai standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimum adalah 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 8) Variabel DumJRPT mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan nilai standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimum adalah 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 9) Variabel DumPWON mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan nilai standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimum adalah 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 10) Variabel DumSMRA mempunyai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimumnya adalah 0,00, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.
- 11) Variabel DumDUTI mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart

deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimumnya adalah 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 1,00.

12) Variabel DumMKPI mempunyai nilai mean sebesar 0,1250, nilai median sebesar 0,0000, nilai modus sebesar 0,00, dengan standart deviasi sebesar 0,33333, kemudian nilai minimumnya adalah 0,000, dan nilai maksimumnya adalah 1,00.

c. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk melihat apakah ada atau tidaknya normalitas residual, autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolonierita. Model regresi data panel yang telah memenuhi syarat dari uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, heterosketastisitas, multikolonieritas dan autokorelasi dapat dikatakan model yang baik.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam uji normalitas bisa dilakukan menggunakan Uji *Kolmogrov Smirnov* dan melihat histogram.¹⁰ Adapun uji normalitas dalam penelitian ini yakni menggunakan uji *Kolmogrov Smirnov* dengan ketentuan apabila nilai sig lebih dari 5% atau 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual bersidtribusi normal, akan tetapi apabila nilai sig lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka residual tidak berdistribusi normal.

¹⁰ Johan Harlan, *Analisis Regresi Linier*, 32.

Tabel 4. 3
Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	1396.57431870
Most Extreme	Absolute	.311
Differences	Positive	.311
	Negative	-.272
Test Statistic		.311
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.3, diketahui bahwa nilai sig yang diperoleh dari uji *Kolmogrov Smirnof* adalah 0,000 yakni berada dibawah 5% atau 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga dapat dinyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Kemudian untuk mengatasi residual yang tidak berdistribusi normal yakni dengan melakukan transformasi data. Untuk melakukan transformasi data, maka perlu melihat bentuk histogram terlebih dahulu dan kemudian bisa menentukan bentuk transformasi data yang akan digunakan. Suatu histogram dapat dikatakan tidak berdistribusi normal jika bentuk histogram tersebut condong ke kiri ataupun ke kanan. Adapun bentuk transformasi data dan histogram dapat dilihat pada tabel dan gambar berikut:¹¹

¹¹ I Putu Sampurna dan Tjokorda Sari Nindhia, *Penuntun Praktikum Rancangan Percobaan Dengan SPSS*, (Bali: Universitas Udayana, 2016), 12.

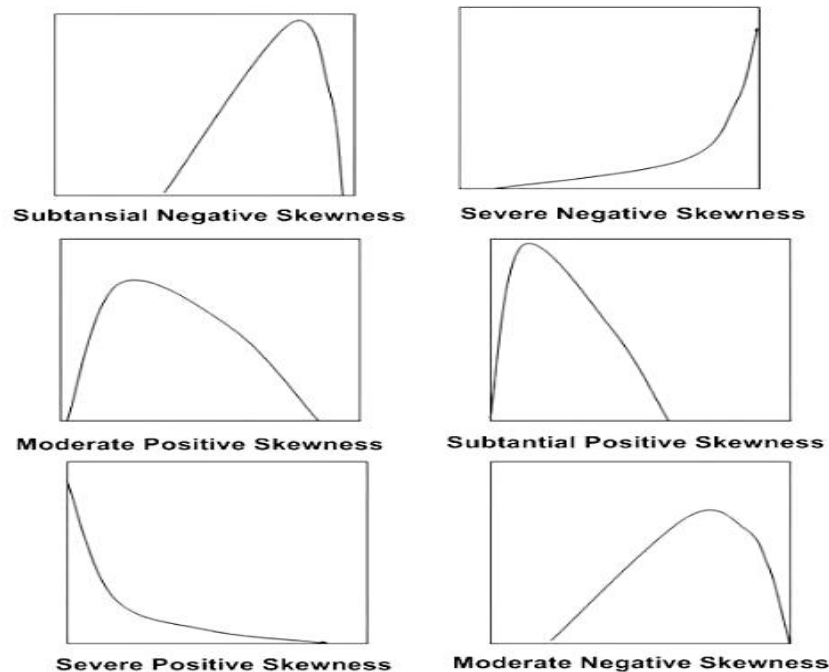
Tabel 4.4
Bentuk Transformasi Data

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transformasi
<i>Moderate Positive Skewness</i>	SQRT (x) atau akar kuadrat
<i>Substantial Positive Skewness</i>	LOG10 (x) atau Logaritma 10 atau LN
<i>Severe Positive Skewness</i> dengan bentuk L	1/x atau inverse
<i>Moderate Negative Skewness</i>	SQRT (k-x)
<i>Substantial Negative Skewness</i>	LOG10 (k-x)
<i>Severe Negative Skewness</i> dengan bentuk J	1/(k-x)

K = Nilai tertinggi dari data mentah

Sumber: I Putu Sampurna dan Tjokorda Sari Nindhia (2016)

Gambar 4.1
Bentuk Histogram Transformasi



Sumber: Imam Ghozali dalam I Putu Sampurna dan Tjokorda Sari Nindhia (2016)

Dalam penelitian ini berdasarkan bentuk grafik histogram pada variable independen dan variable dependen yang dapat dilihat pada lampiran 3. Berdasarkan bentuk histogram, untuk variable independen (X_1) arus kas operasi tidak dilakukan transformasi data karna bentuk histogram berdistribusi normal dimana histogramnya tidak condong ke kiri ataupun ke kanan, untuk variable

independen (X_2) laba akuntansi perlu dilakukan transformasi data dengan LOG10 atau LN karna histogramnya termasuk *Substansial Positive Skewnes*, untuk variable independen (X_3) suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) perlu dilakukan transformasi data dengan SQRT (k-x) karena histogramnya termasuk pada *Moderate Negative Skewnes*, untuk variable independen (X_4) uang beredar tidak perlu dilakukan transformasi data karna bentuk histogram berdistribusi normal dalam artian tidak condong ke kiri ataupun ke kanan. Sedangkan untuk variable dependen (Y) harga saham perlu dilakukan transformasi data dengan LOG10 karna histogramnya termasuk pada *Substansial Positive Skewnes*. Sehingga kemudian setelah dilakukan transformasi diperoleh hasil uji normalitas dengan *Kolmogrof Smirnov* sebagai berikut.

Tabel 4. 5
Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		64
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.18972142
Most Extreme	Absolute	.104
Differences	Positive	.104
	Negative	-.064
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.5, dapat dilihat bahwa nilai statistic sebesar 0,104 atau nilai sig yang diperoleh oleh uji *Kolmogrov Smirnov* sebesar 0,081 yakni berada

diatas 5% atau 0,05 ($0,081 > 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal dan menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan karna memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk melihat ada atau tidak adanya korelasi antara variable-variabel bebas didalam model regresi data panel. Apabila terjadi korelasi yang tinggi antar variable-variabel bebas maka akan menyebabkan hubungan antar variable bebas dan terikat menjadi terganggu.¹² Untuk melihat ada atau tidak adanya multikolonieritas yakni dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), apabila bilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,01 maka model penelitian bebas dari multikolonieritas. Apabila nilai koefesien korelasi antar masing variable independen kurang dari 0,70 maka terjadi multikolonieritas. Apabila nilai R^2 berada diatas 0,60 akan tetapi tidak ada pengaruh antara variable independen ke dependen maka terdapat multikolonieritas.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolonieritas Sebelum Transformasi Data

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-27892.278	18936.542		-1.473	.147		
Arus_kas_operasi	4.748E-11	.000	.005	.064	.950	.196	5.093
Laba_Akuntansi	4.076E-11	.000	.003	.042	.966	.306	3.273
SBI	154660.765	106864.348	.218	1.447	.154	.054	18.546
Uang_beredar	.003	.002	.226	1.494	.141	.054	18.672

¹²Dyah Nirmala Arum Janie, *Statistik Deskriptif dan Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*, 19.

DumDMAS	-120.501	1114.674	-.007	-.108	.914	.272	3.681
DumDILD	4576.271	856.050	.275	5.346	.000	.461	2.171
DumJRPT	247.933	811.590	.015	.305	.761	.512	1.951
DumPWON	16170.757	840.112	.973	19.248	.000	.478	2.091
DumSMRA	-181.507	779.923	-.011	-.233	.817	.555	1.802
DumDUTI	259.761	811.473	.016	.320	.750	.513	1.951
DumMKPI	577.332	811.659	.035	.711	.480	.512	1.952

a. Dependent Variable: Harga_saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa arus kas operasi, laba akuntansi, DumDMAS, DumDILD, DumJRPT, DumPWON, DumPWON, DumSMRA, DumDUTI, DumMKPI memiliki nilai VIF < 10. Sedangkan variable suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan uang beredar memiliki nilai VIF > 10 sehingga terjadi multikolonieritas. Kemudian setelah dilakukan transformasi data maka diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolonieritas Setelah Transformasi Data

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.110	1.229		2.531	.014		
	Arus_kas_operasi	-9.575E-14	.000	-.034	-1.157	.253	.294	3.399
	Laba_Akuntansi	.276	.070	.240	3.962	.000	.170	4.186
	SBI	-2.180	1.086	-.073	-2.007	.050	.192	5.197
	Uang_beredar	6.226E-8	.000	.014	.392	.697	.191	5.239
	DumDMAS	-.102	.148	-.021	-.691	.493	.284	3.526
	DumDILD	2.768	.118	.564	23.424	.000	.445	2.246
	DumJRPT	1.316	.195	.268	6.748	.000	.163	6.120
	DumPWON	4.009	.115	.816	34.835	.000	.469	2.131
	DumSMRA	-1.228	.105	-.250	-11.645	.000	.559	1.790
	DumDUTI	1.255	.180	.256	6.963	.000	.191	5.231

DumMKPI	1.946	.233	.396	8.344	.000	.114	8.747
---------	-------	------	------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Harga_saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.7, menunjukkan bahwa semua variable yang terdiri dari arus kas operasi, laba akuntansi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), uang beredar, DumDMAS, DumDILD, DumJRPT, DumPWON, DumPWON, DumSMRA, DumDUTI, DumMKPI memiliki nilai VIF < 10 dengan nilai *tolerance* > 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa semua variable dapat dikatakan terbebas dari multikolonieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji ini dilakukan dengan Uji Glejser dengan ketentuan, apabila nilai sig < 0,05 maka model regresi terdapat heteroskedastisitas. Kemudian apabila sig > 0,05 maka model tidak terjadi heteroskedastisitas.¹³

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi Data

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	36312412.699	11	3301128.427	2.684	.008 ^b
	Residual	63949184.777	52	1229792.015		
	Total	100261597.476	63			

a. Dependent Variable: abs_resi3

b. Predictors: (Constant), DumMKPI, Uang_beredar, Arus_kas_operasi, DumPWON, DumDUTI, DumJRPT, DumDILD, DumSMRA, Laba_Akuntansi, DumDMAS, SBI

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

¹³ Dyah Nirmala Arum Janie, *Statistik Deskriptif dan Regresi Linier Berganda dengan SPSS*, 24.

Berdasarkan tabel 4.8, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,008 lebih besar dari 0.05 ($0.008 > 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa dari uji glejser mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Kemudian untuk hasil uji setelah dilakukan transformasi data dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.228	11	.021	1.394	.204 ^b
	Residual	.772	52	.015		
	Total	.999	63			

a. Dependent Variable: abs_resi2

b. Predictors: (Constant), DumMKPI, Uang_beredar, Arus_kas_operasi, DumPWON, DumDUTI, DumJRPT, DumDILD, DumSMRA, DumDMAS, SBI, Laba_Akuntansi_SBI
Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.9, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,204 lebih besar dari 0,05 ($0,204 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa dari Uji Glejser mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui adanya keterkaitan antara pengamatan satu dengan lainnya. Untuk melihat ada atau tidak adanya autokorelasi yakni dengan Durbin Watson dan *Run Test*. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan Durbin-Waston (DW) dengan membandingkan DW hitung dan DW tabel dengan derajat kepercayaan 5%.¹⁴ Maka asumsinya adalah:

¹⁴Dyah Nirma Arum Janie, *Statistik Deskriptif dan Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*, 30.

- 1) Jika $0 < d_{hitung} < d_{L,\alpha}$ dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif
- 2) Jika $d_{L,\alpha} < d_{hitung} < d_{U,\alpha}$ dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif
- 3) Jika $d_{U,\alpha} < d_{hitung} < d_{U,\alpha}$ dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif dan negative
- 4) Jika $4 - d_{U,\alpha} < d_{hitung} < 4 - d_{L,\alpha}$ dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi negative.
- 5) Jika $4 - d_{U,\alpha} < d_{hitung} < 4$ dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi negative

Tabel 4. 10
Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Transformasi Data

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.968 ^a	.937	.923	1537.208065726	1.925

a. Predictors: (Constant), DumMKPI, Uang_beredar, Arus_kas_operasi, DumPWON, DumDUTI, DumJRPT, DumDILD, DumSMRA, Laba_Akuntansi, DumDMAS, SBI

b. Dependent Variable: Harga_saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.10, diketahui nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,925. Kemudian setelah dilakukan pengujian Durbin Watson dengan kriteris $d_u < d_{hitung} < 4 - d_{u, \alpha}$ yakni $1,7303 < 1,925 < 2,2697$ sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Kemudian untuk hasil uji setelah dilakukan transformasi data dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 11
Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.993 ^a	.987	.984	.208591926	1.548

a. Predictors: (Constant), DumMKPI, Uang_beredar, Arus_kas_operasi, DumPWON, DumDUTI, DumJRPT, DumDILD, DumSMRA, DumDMAS, SBI, Laba_Akuntansi

b. Dependent Variable: Harga_saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.11, diketahui nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,548. Kemudian setelah dilakukan pengujian Durbin Watson dengan kriteria $d_u < d_{hitung} < 4 - d_u$, yakni $1,7303 < 1,548 < 2,2697$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi dan tidak memenuhi uji artokorelasi. Untuk mengatasi hal ini maka dilakukan uji autokorelasi menggunakan *Runs Test*, dengan ketentuan apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari $< 5\%$ atau $0,05$ maka terjadi autokorelasi. Kemudian apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari $> 0,05$ maka tidak terdapat autokorelasi.¹⁵

Tabel 4. 12
Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01128
Cases < Test Value	32
Cases \geq Test Value	32
Total Cases	64
Number of Runs	37
Z	1.008
Asymp. Sig. (2-tailed)	.313

a. Median

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

¹⁵ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, 95.

Berdasarkan tabel 4.12, dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,313 lebih besar dari 0,05 ($0,313 > 0,05$) maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini lulus dari uji asumsi klasik dan penelitian ini layak untuk dilanjutkan.

d. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dilakukan untuk melihat data gabungan antara *cross section* dan *time series*. Berikut lima model asumsi dalam menentukan regresi data panel:

Tabel 4. 13
Hasil Regresi Data Panel

Keterangan	Asumsi-1	Asumsi-2	Asumsi-3	Asumsi-4	Asumsi-5
R Square	0,090	0,987	0,991	0,995	0,998
Adj. Square	0,029	0,984	0,988	0,989	0,993
DW	0,386	1,548	1,156	2,794	3,043
F Hitung	1,464	348,020	312,768	179,445	178,950
Sig. F	0,225	0,000	0,000	0,000	0,000
Sig t X₁	0,135	0,253	0,172	0,130	0,438
Sig t X₂	0,311	0,000	0,142	0,709	0,714
Sig t X₃	0,800	0,050	0,013	0,124	0,128
Sig t X₄	0,895	0,697	0,824	0,912	-

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.13, model terbaik berada pada asumsi atau model ke-2, yaitu koefisien slope (β_i) konstan, tetapi intercept (β_0) bervariasi untuk setiap individu. Hal ini disebabkan karena pada model atau asumsi ke 1 tidak lulus uji asumsi klasik, kemudian model atau asumsi ke 2 dan 3 lulus uji asumsi klasik, dan untuk model asumsi ke 4 dan 5 tidak lulus uji asumsi klasik. Maka berdasarkan nilai R Square yang tinggi dan banyaknya variabel yang berpengaruh, maka dapat disimpulkan bahwa model atau asumsi ke 2 adalah model yang terbaik. Dari hasil

pengujian maka diperoleh besarnya koefisien dari masing-masing variable adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 14
Hasil Regresi Data Panel

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.110	1.229		2.531	.014
	Arus_kas_operasi	-9.575E-14	.000	-.034	-1.157	.253
	Laba_Akuntansi	.276	.070	.240	3.962	.000
	SBI	-2.180	1.086	-.073	-2.007	.050
	Uang_beredar	6.226E-8	.000	.014	.392	.697
	DumDMAS	-.102	.148	-.021	-.691	.493
	DumDILD	2.768	.118	.564	23.424	.000
	DumJRPT	1.316	.195	.268	6.748	.000
	DumPWON	4.009	.115	.816	34.835	.000
	DumSMRA	-1.228	.105	-.250	-11.645	.000
	DumDUTI	1.255	.180	.256	6.963	.000
	DumMKPI	1.946	.233	.396	8.344	.000

a. Dependent Variable: Harga_saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.14, didapat persamaan regresi data panel dengan model *Fixed Effect*, berikut adalah kombinasi persamaan dari masing-masing perusahaan sebagai berikut:

1) Untuk persamaan PPRO

$$Y_{PPRO} = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$= 3,110 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon$$

2) Untuk persamaan DMAS

$$Y_{DMAS} = (\alpha_0 + \alpha_{DMAS}) + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$= (3,110 + (-0,102)) + (- 9,575) X_1 + 0,276 X_2 + (-2,180) X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon$$

$$= 3,008 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon$$

3) Untuk persamaan DILD

$$\begin{aligned}
Y_{DILD} &= (\alpha_0 + \alpha_{DILD}) + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \\
&= (3,110 + 2,768) + (-9,575) + 0,276 + (-2,180) + 6,226 + \varepsilon \\
&= 5,878 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon
\end{aligned}$$

4) Untuk persamaan JRPT

$$\begin{aligned}
Y_{JRPT} &= (\alpha_0 + \alpha_{JRPT}) + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \\
&= (3,110 + 1,316) + (-9,575) + 0,276 + (-2,180) + 6,226 + \varepsilon \\
&= 4,246 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon
\end{aligned}$$

5) Untuk persamaan PWON

$$\begin{aligned}
Y_{PWON} &= (\alpha_0 + \alpha_{PWON}) + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \\
&= (3,110 + 4,009) + (-9,575) + 0,276 + (-2,180) + 6,226 + \varepsilon \\
&= 7,119 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon
\end{aligned}$$

6) Untuk persamaan SMRA

$$\begin{aligned}
Y_{SMRA} &= (\alpha_0 + \alpha_{SMRA}) + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \\
&= (3,110 + (-1,228)) + (-9,575) + 0,276 + (-2,180) + 6,226 + \varepsilon \\
&= 1,882 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon
\end{aligned}$$

7) Untuk persamaan DUTI

$$\begin{aligned}
Y_{DUTI} &= (\alpha_0 + \alpha_{DUTI}) + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \\
&= (3,110 + 1,255) + (-9,575) + 0,276 + (-2,180) + 6,226 + \varepsilon \\
&= 4,365 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon
\end{aligned}$$

8) Untuk persamaan MKPI

$$\begin{aligned}
Y_{MKPI} &= (\alpha_0 + \alpha_{MKPI}) + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \\
&= (3,110 + 1,946) + (-9,575) + 0,276 + (-2,180) + 6,226 + \varepsilon \\
&= 5,056 - 9,575 X_1 + 0,276 X_2 - 2,180 X_3 + 6,226 X_4 + \varepsilon
\end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan diatas, dari 8 perusahaan yang diteliti terdapat 1 perusahaan yang memiliki model terbaik yaitu PWON dengan konstanta tertinggi sebesar 7,119.

B. Pengujian Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Uji t memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variable independen secara individual dalam menerangkan variable independen. Uji t yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan uang beredar terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020 secara triwulanan. Pengujian ini dilakukan yakni dengan membandingkan apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan taraf signifikansi $> 0,05$ maka menerima H_0 . Sebaliknya, apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan taraf signifikansi $< 0,05$ maka menerima H_1 .

Tabel 4. 15
Hasil Uji t (Parsial)

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.110	1.229		2.531	.014
	Arus_kas_operasi	-9.575E-14	.000	-.034	-1.157	.253
	Laba_Akuntansi	.276	.070	.240	3.962	.000
	SBI	-2.180	1.086	-.073	-2.007	.050
	Uang_beredar	6.226E-8	.000	.014	.392	.697
	DumDMAS	-.102	.148	-.021	-.691	.493
	DumDILD	2.768	.118	.564	23.424	.000
	DumJRPT	1.316	.195	.268	6.748	.000
	DumPWON	4.009	.115	.816	34.835	.000
	DumSMRA	-1.228	.105	-.250	-11.645	.000
	DumDUTI	1.255	.180	.256	6.963	.000
	DumMKPI	1.946	.233	.396	8.344	.000

a. Dependent Variable: Harga_saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.15, dapat dilihat bahwa hasil pengujian arus kas operasi (X_1) diperoleh t_{hitung} sebesar -1,157 dengan nilai signifikansi 0,253. Sedangkan t_{tabel} diperoleh dari $t(\frac{\alpha}{2}, n - p) = t(\frac{0,05}{2}, 64 - 4) = 0,025, 60$ dengan taraf signifikansi 5% adalah 2,000. Karena nilai $t_{hitung} -1,157 < t_{tabel} 2,000$ dan nilai signifikansinya adalah $0,253 > 0,05$ maka terima H_0 . Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi (X_1) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Berdasarkan tabel 4.15, dapat dilihat bahwa hasil pengujian laba akuntansi (X_2) diperoleh t_{hitung} 3,962 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai t_{tabel} diperoleh dari $t(\frac{\alpha}{2}, n - p) = t(\frac{0,05}{2}, 64 - 4) = 0,025, 60$ dengan taraf signifikansi 5% adalah 2,000. Karena nilai $t_{hitung} 3,962 > t_{tabel} 2,000$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka tolak H_0 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel laba akuntansi (X_2) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Berdasarkan tabel 4.15, bisa dilihat bahwa hasil pengujian suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) diperoleh t_{hitung} -2,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,050. Nilai t_{tabel} diperoleh dari $t(\frac{\alpha}{2}, n - p) = t(\frac{0,05}{2}, 64 - 4) = 0,025, 60$ dengan taraf signifikansi 5% adalah 2,0000. Karena nilai $t_{hitung} -2,007 > t_{tabel} 2,000$ dan nilai signifikansi adalah $0,050 < 0,05$ maka tolak H_0 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Berdasarkan tabel 4.15, bisa dilihat bahwa hasil pengujian uang beredar diperoleh t_{hitung} 0,392 dengan nilai signifikansi sebesar 0,697. Nilai t_{tabel} diperoleh dari $t(\frac{\alpha}{2}, n - p) = t(\frac{0,05}{2}, 64 - 4) = 0,025, 60$ dengan taraf signifikansi sebesar 5% adalah 2,000. Karena nilai t_{hitung} $0,392 < t_{tabel}$ 2,000 dan nilai signifikansi adalah $0,679 > 0,05$ maka terima H_0 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel uang beredar tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property pada tahun 2019-2020.

2. Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (arus kas operasi, laba akuntansi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan uang beredar) terhadap harga saham sebagai variabel independen. Pengujian ini melibatkan 4 variabel independen terhadap 1 variabel dependen untuk menguji ada atau tidak adanya pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) dengan membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan taraf signifikansi 5%. Apabila nilai $F_{hitung} < F_{hitung}$ maka dapat dikatakan tidak berpengaruh secara simultan sehingga terima H_0 . Sedangkan apabila $F_{hitung} > F_{hitung}$ maka dapat dikatakan variable independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variable independen sehingga terima H_a .

Tabel 4. 16
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	166.568	11	15.143	348.020	.000 ^b
	Residual	2.263	52	.044		
	Total	168.831	63			

a. Dependent Variable: Harga_saham

b. Predictors: (Constant), DumMKPI, Uang_beredar, Arus_kas_operasi, DumPWON, DumDUTI, DumJRPT, DumDILD, DumSMRA, DumDMAS, SBI, Laba_Akuntansi
 Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.16, dapat disimpulkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 348,020 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan nilai F_{hitung} diperoleh dari $n-k-1=64-4-1= 59$ dengan taraf signifikansi 5% adalah 2,53. Karena nilai F_{hitung} $348,020 > F_{tabel}$ 2,53 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka tolak H_0 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel X (Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Uang Beredar) yang digunakan dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel Y (Harga Saham) pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

3. Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel independen. Koefisien ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen ke variabel dependen. Dikatakan berpengaruh secara terbatas apabila nilai koefisien determinasinya kecil, akan tetapi jika nilai koefisien determinasi mendekati angka satu berarti hampir memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 4. 17
Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.993 ^a	.987	.984	.208591926

a. Predictors: (Constant), DumMKPI, Uang_beredar, Arus_kas_operasi, DumPWON, DumDUTI, DumJRPT, DumDILD, DumSMRA, DumDMAS, SBI, Laba_Akuntansi

b. Dependent Variable: Harga_saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data sekunder yang diolah)

Berdasarkan tabel 4.17, dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square adalah 0,987. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Uang Beredar) dapat menerangkan variable dependen (Harga Saham) sebesar 98,4%, sedangkan sisanya 1,6% ($100\% - 98,4\% = 1,6\%$) diterangkan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi data panel pada penelitian ini. Hal ini terjadi dikarenakan ada variabel atau faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property pada tahun 2019-2020.

C. Pembahasan

Dalam pembahasan ini, peneliti akan menjelaskan secara mendalam pengaruh variabel X (Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Uang Beredar) secara parsial terhadap variabel Y (Harga Saham). Serta menjelaskan secara mendalam pengaruh Variabel X (Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Uang Beredar) secara simultan terhadap variabel Y (Harga Saham) pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020. Pada bagian ini, peneliti akan membahas serta menjawab permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini yang terdiri dari:

1. H_{α_1} : Arus Kas Operasi Secara Parsial Berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2020.

Pembahasan ini akan membahas dan menjelaskan jawaban dari rumusan masalah yang pertama yakni pengaruh arus kas operasi secara parsial terhadap

harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020 yang akan dijelaskan pada pembahasan berikut:

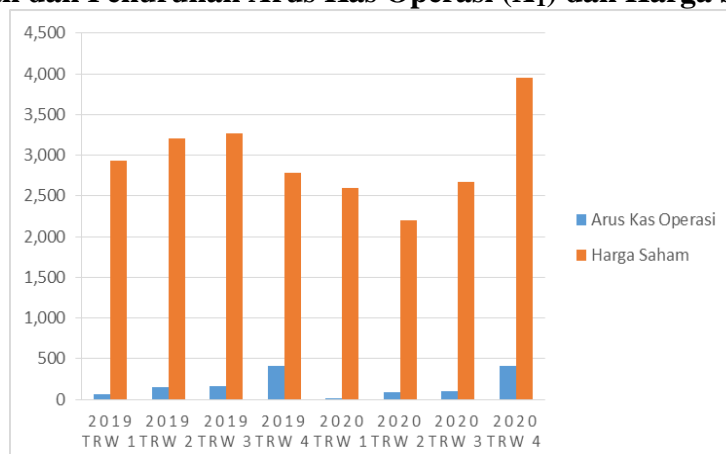
Variable Arus Kas Operasi (X_1) diperoleh t_{hitung} sebesar -1,157 dengan nilai signifikansi 0,253, sedangkan nilai t_{tabel} adalah 2,000. Artinya $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,157 < 2,000) dan nilai signifikansi (0,253 > 0,05) maka menerima H_0 . Sehingga secara parsial dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Nilai t_{hitung} yang negatif menunjukkan semakin tinggi nilai arus kas operasi maka akan menyebabkan penurunan terhadap harga saham, akan tetapi tidak bermakna. Arus kas operasi adalah laporan arus kas yang berasal dari aktivitas operasional perusahaan sehari-hari yang digunakan oleh investor untuk keputusan investasi.¹⁶ Akan tetapi laporan arus kas operasi yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan justru tidak terlihat oleh investor.

Hal ini dapat dilihat dari grafik peningkatan dan penurunan arus kas operasi dan harga saham pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019-2020 secara triwulanan sebagai berikut:

¹⁶ Ahmad Syafi'I Syukur, *Intermediate Accounting Perspektif Lebih Luas*, 197-198.

Gambar 4.2
Kenaikan dan Penurunan Arus Kas Operasi (X₁) dan Harga Saham (Y)



Sumber: Data Diolah

Dapat dilihat pada gambar grafik 4.2, naik turunnya harga saham pada sektor real estate dan property tidak dipengaruhi oleh arus kas operasi. Hal ini terbukti pada tahun 2019 di sektor real estate dan property pada triwulan ke I saat arus kas meningkat justru harga saham menurun drastis dibandingkan harga saham pada triwulan ke III. Kemudian pada tahun 2020 triwulan ke I hingga triwulan ke II, harga saham justru semakin rendah, sedangkan arus kas operasi pada perusahaan sektor ini semakin meningkat. Lebih lanjut, dapat dilihat pada tahun 2020 triwulan III dimana arus kas operasi tidak terlalu meningkat akan tetapi harga saham justru meningkat drastis. Serta pada tahun 2020 triwulan ke IV dimana arus kas operasi hanya mengalami peningkatan yang tidak terlalu tinggi dibandingkan tahun 2019 triwulan ke IV, akan tetapi justru harga saham pada tahun 2020 triwulan ke IV lebih tinggi dibandingkan tahun 2019 triwulan ke IV.

Hal ini diperkuat dari informasi yang peneliti peroleh dari www.cnbcindonesia.com yang mengatakan bahwa harga saham di sektor real estate dan property terus mengalami penurunan dari tahun 2019-2020, meskipun arus kas operasi perusahaan bisa dikatakan masih positif. Informasi tersebut juga

mengatakan bahwa, turunnya harga saham diakibatkan oleh rendahnya laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan karna adanya pandemi virus Covid-19 yang membuat prospek keuangan perusahaan menjadi menurun tajam.¹⁷

Dari informasi tersebut, peneliti dapat menyimpulkan bahwa beberapa investor tidak selalu memperhatikan kenaikan dan penurunan arus kas operasi perusahaan atau bahkan informasi arus kas dari aktivitas operasi tersebut tidak terlihat oleh investor. Hal demikian disebabkan oleh, banyaknya investor yang masih lebih dominan menggunakan informasi dari laba bersih untuk pengambilan keputusan investasi dibandingkan informasi arus kas operasi perusahaan. Lebih dominannya investor menggunakan laba bersih, karna laba bersih dianggap lebih mampu memberikan keyakinan pada investor sekaligus berkaitan langsung dengan pendapatan yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu periode akuntansi.

Tidak hanya itu, terdapat beberapa perusahaan real estate dan property yang memiliki nilai arus kas operasi yang tinggi. Seperti halnya pada perusahaan DMAS, DUTI, MKPI dan PPRO yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.18
Arus Kas Operasi Pada Perusahaan DMAS, DUTI, MKPI dan PPRO

Perusahaan	Tahun	Arus Kas Operasi
DMAS	2019 TRW I	661,495,627,690
	2019 TRW II	1,181,789,159,702
	2019 TRW III	1,387,770,755,020
	2019 TRW IV	1,948,653,166,175
	2020 TRW 1	22,344,642,833
	2020 TRW II	637,740,997,573
	2020 TRW III	614,092,466,035

¹⁷ Tri Putra, "Lampu Kuning Emiten Property", Diakses Dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/2020078135157-17-171149/lampu-kuning-emiten-property> Pada Tanggal 3 September 2021 Pukul 16.03.

	2020 TRW IV	2,897,585,281,405
DUTI	2019 TRW I	267,509,550,626
	2019 TRW II	609,139,764,132
	2019 TRW III	656,781,658,889
	2019 TRW IV	1,204,660,160,006
	2020 TRW I	57,600,684,139
	2020 TRW II	94,455,029,843
	2020 TRW III	271,637,193,699
	2020 TRW IV	487,483,460,104
MKPI	2019 TRW I	217,443,341,277
	2019 TRW II	400,462,561,707
	2019 TRW III	602,621,652,138
	2019 TRW IV	882,176,701,105
	2020 TRW I	201,470,927,676
	2020 TRW II	227,007,236,800
	2020 TRW III	233,879,346,850
	2020 TRW IV	406,979,906,375
PPRO	2019 TRW I	523,992,499,177
	2019 TRW II	523,992,499,177
	2019 TRW III	825,167,529,823
	2019 TRW IV	199,672,713,724
	2020 TRW I	189,586,995,847
	2020 TRW II	163,616,282,012
	2020 TRW III	299,758,115,196
	2020 TRW IV	486,489,881,177

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.18, arus kas operasi pada keempat perusahaan tersebut terbilang tinggi. Maka, perusahaan yang memiliki nilai arus kas operasi tinggi seharusnya di putar dalam arus kas investasi dan pendanaan untuk lebih mengembangkan prospek perusahaan menjadi lebih baik. Seperti misalnya pada perusahaan DMAS yang sama sekali tidak ada aktivitas pendanaan untuk triwulan ke I hingga ke III baik itu dari tahun 2019-2020, sementara untuk triwulan ke IV dari tahun 2019-2020 justru arus kas investasi dan pendanaan masih relatif kecil. Akan tetapi informasi ini tidak terlihat oleh investor.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zulia Rifda Daulay dan Lina Arliana Nur Kadim,¹⁸ Sri Yuli Ayu Putri,¹⁹ Rochmad,²⁰ bahwa secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Zulia Rifda Daulay dan Lina Arliana Nur Kadim, arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Arus kas operasi yang berkaitan dengan sejauh mana perusahaan mampu membayar hutang, membayar deviden, mempertahankan kemampuan operasional serta kemampuan dalam melakukan bentuk investasi baru tidak terbaca oleh investor.²¹

Zulia Rifda Daulay dan Lina Arliana Nur Kadim juga menjelaskan bahwa beberapa kegiatan aktivitas operasional perusahaan yang terdiri dari penerimaan kas atas penjualan barang atau jasa, penerimaan kas atas royalty, komisi dan pendapatan lainnya, pembayaran kas pada pemasok barang dan jasa, pembayaran kas pada karyawan, penerimaan dan pembayaran kas dari perusahaan asuransi terkait premi, klaim, anuitas dan lainnya, pembayaran kas atau penerimaan kembali restitusi pajak penghasilan, serta penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan juga tidak terbaca oleh investor.²²

Lebih lanjut Sri Yuli Ayu Putri mengatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Sri Yuli Ayu Putri, arus kas operasi

¹⁸ Zulia Rifda Daulay dan Lina Arliana Nur Kadim, "Pengaruh Informasi Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *E-Journal*, Vol. 6, No. 3 (Oktober 2019), 1-6.

¹⁹ Sri Yuli Ayu Putri, "Analisis Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham", *Jurnal Ranah Reseach*, Vol. 1, No. 3 (Mei 2019), 436-448.

²⁰ Rochmad, Pengaruh Laba Bersih, Komponen Arus Kas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi, (Skripsi, Universitas Muria Kudus, 2018), 10.

²¹ Zulia Rifda Daulay dan Lina Arliana Nur Kadim, "Pengaruh Informasi Arus Kas Dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", 1-6.

²² Ibid, 1-6.

yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktivitas operasional perusahaan dengan baik, akan tetapi hal ini tidak dilihat oleh investor, sehingga perubahan arus kas yang terjadi tidak berdampak pada harga saham. Sri Yuli Ayu Putri juga menjelaskan bahwa arus kas operasi digunakan untuk pendanaan perusahaan sehingga tidak berhubungan langsung dengan harga saham. Pendanaan yang dilakukan dalam menunjang kelancaran operasional perusahaan belum tentu dapat memperoleh laba bagi perusahaan tersebut.²³

Kemudian, Fathurrochman juga mengatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Fathurrochman, ketika perusahaan memiliki arus kas operasi yang tinggi, akan lebih efektif jika arus kas operasi tersebut diputar dalam bentuk arus kas investasi serta arus kas pendanaan yang bisa digunakan untuk investasi dalam pembiayaan proyek serta bisa digunakan dalam bentuk pembelian aset sehingga mampu mengembangkan prospek perusahaan menjadi lebih baik. Fathurrochman juga mengatakan bahwa tidak dilihatnya laporan arus kas operasi karna investor masih cenderung menggunakan informasi laba dari pada informasi arus kas operasi dalam melakukan keputusan investasi serta investor masih kurang mampu dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan.²⁴

²³ Sri Yuli Ayu Putri, "Analisis Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham", 436-448.

²⁴ Farhurrochman, "Pengaruh Arus Kas dan Persistensi Laba Terhadap Harga Saham", *Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam*, Vol. 4, No. 2 (2014), 53-79.

2. H_{α_2} : Laba Akuntansi Secara Parsial Berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2020.

Pembahasan ini akan membahas dan menjelaskan jawaban dari rumusan masalah yang kedua yakni pengaruh laba akuntansi secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020 yang akan dijelaskan melalui pembahasan sebagai berikut:

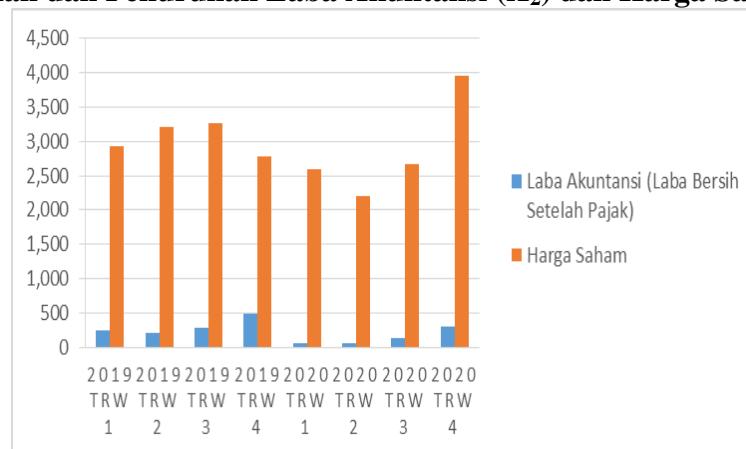
Variabel Laba Akuntansi (X_2) diperoleh nilai t_{hitung} 3,962 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t_{tabel} 2,000. Artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,962 > 2,000$) dengan nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga menolak H_0 dan dapat dikatakan bahwa variable laba akuntansi secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Nilai t_{hitung} yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi laba akuntansi maka harga saham juga akan semakin meningkat. Laba akuntansi merupakan informasi yang disusun dalam laporan keuangan pada periode tertentu yang menunjukkan seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.²⁵ Dimana laba akuntansi adalah informasi yang lebih banyak digunakan oleh investor dalam melakukan keputusan investasi.

Laba akuntansi yang meningkat maka akan memberikan dampak pada harga saham yang mengalami peningkatan. Hal ini dapat dilihat dari grafik kenaikan dan penurunan laba akuntansi dan harga saham pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2020 secara triwulanan sebagai berikut:

²⁵ Al. Haryono Jusuf, *Dasar-Dasar Akuntansi*, 29-30.

Gambar 4.3
Kenaikan dan Penurunan Laba Akuntansi (X_2) dan Harga Saham (Y)



Sumber: Data Diolah

Dapat dilihat pada gambar garifik 4.3, naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh laba akuntansi. Hal ini dapat dilihat dari tahun 2019 di sector real estate dan property pada triwulan I hingga triwulan ke III laba akuntansi mengalami peningkatan yang diikuti oleh harga saham yang ikut meningkat. Akan tetapi, pada tahun 2019 triwulan ke IV laba akuntansi meningkat namun harga saham mengalami penurunan yang diakibatkan oleh adanya pandemi Covid-19 yang membuat masyarakat lebih memprioritaskan kebutuhan pokok dibandingkan untuk berinvestasi. Kemudian, untuk tahun 2020 dari triwulan ke I hingga ke II laba bersih mengalami penurunan drastis yang diikuti oleh menurunnya harga saham, hal ini terjadi karna pandemi Covid-19 di Indonesia terus berlanjut. Namun, pada tahun 2020 triwulan ke III dan ke IV laba akuntansi pada sektor ini mengalami kenaikan yang disusul oleh naiknya harga saham yang didukung oleh penurunan suku bunga untuk memulihkan perekonomian.

Hal ini diperkuat oleh informasi yang diperoleh dari www.cnnindonesia.com,²⁶ www.investasikontan.co.id²⁷ dan www.antaraneews.com²⁸ yang mengatakan bahwa laba bersih perusahaan di sektor real estate dan property pada tahun 2019 triwulan ke IV hingga tahun 2020 Triwulan ke I dan ke III terus mengalami penurunan dikarenakan laba bersih yang turun drastis dibandingkan tahun 2018 lalu. Penurunan laba bersih disini diakibatkan oleh rendahnya penjualan pada sektor real estate dan property. Kemudian, pada tahun 2020 triwulan ke III dan ke IV harga saham mengalami peningkatan yang diakibatkan oleh laba bersih yang juga meningkat. Sehingga berdasarkan informasi yang diperoleh, peneliti dapat menyimpulkan bahwa, tingginya laba bersih memberikan efek pada peningkatan harga saham dikarenakan laba bersih masih menjadi informasi yang banyak digunakan investor dalam melakukan keputusan investasi. Tidak hanya itu, tingginya laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, dan berefek pada harga saham akan ikut mengalami peningkatan.

Penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni Ariska D Nawangwulan, dkk.,²⁹ Miranti³⁰ dan Anggita Septya Nisa Sholekhah, dkk.,³¹

²⁶ Wel, Corona Buat Kinerja Sektor Property Terpukul, Diakses Dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200515192225-92-503920/corona-buat-kinerja-sektor-property-terpukul> Pada Tanggal 31 Mei 2021 Pukul 03.00.

²⁷ Nur Qolbi, Indeks Properti Turun Paling Dalam Pada 2020 Simak Prospeknya, Diakses Dari <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-properti-turun-paling-dalam-pada-2020-simak-prospeknya> Pada Tanggal 31 Mei 2020 Pukul 03.00.

²⁸ Antaranews, Rumah.com Rilis Indeks Property Q4 2020, Diakses Dari <https://www.google.com/amp/s/m.antaranewrs.com/amp/berita/1850344/rumahcom-rilis-indeks-property-q4-2020> Pada Tanggal 29 Mei 2021 Pukul 21.08.

²⁹ Ariska D Nawangwulan, dkk., "Pengaruh Total Revenue dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham", 174-183.

yang mengatakan bahwa secara parsial laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Ariska D Nawangwulan, dkk., yang mengatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham. Pada saat laba akuntansi mengalami peningkatan maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan mengalami peningkatan. Alasan mengapa investor lebih banyak menggunakan laba akuntansi untuk digunakan sebagai alat pengambilan keputusan, dikarenakan kandungan dari informasi laba cukup kuat dalam memberikan keyakinan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.³²

Lebih lanjut, menurut Miranti yang mengatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi laba akuntansi akan membuat investor semakin memberikan penilaian bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut sehat, sehingga deviden dan *return* yang diperoleh oleh investor juga akan tinggi sehingga harga saham akan ikut mengalami peningkatan. Laba akuntansi yang meningkat juga akan membuat investor tidak ragu lagi untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat. Investor beranggapan bahwa laba yang tinggi akan memberikan keuntungan yang tinggi pula sehingga harga saham akan meningkat, begitu pula sebaliknya.³³

³⁰ Miranti, "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015" *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis dan Keuangan*, Vol. 9, No. 2 (November 2017), 31-43.

³¹ Anggita Septya Nisa Sholekhah, dkk., "Pengaruh Arus Kas dan Laba Terhadap Harga Saham", *E-JRA*, Vol. 7, No. 7 (Agustus 2018), 47-59.

³² Ariska D Nawangwulan, dkk., "Pengaruh Total Revenue dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham", 174-183.

³³ Miranti, "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015", 31-43.

Kemudian, menurut Anggita Septya Nisa Solekhah, dkk., yang mengatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap harga saham. Meningkatnya laba juga akan diikuti oleh peningkatan harga saham. Hal tersebut terjadi karena laba akuntansi masih tetap menjadi informasi yang paling banyak digunakan oleh investor dan sering dilihat sehingga peningkatan laba memiliki pengaruh terhadap harga saham.³⁴

3. H_{α_3} : Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Secara Parsial Berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2020.

Pembahasan ini akan membahas dan menjelaskan jawaban dari rumusan masalah yang ketiga yakni pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020 yang akan dijelaskan melalui pembahasan sebagai berikut:

Variabel Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) (X_3) diperoleh $t_{hitung} - 2,007$ dengan nilai signifikansi adalah 0,050 dan nilai t_{tabel} adalah 2,000. Artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-2,007 > 2,000$) dan nilai signifikansi ($0,050 < 0,05$) sehingga menolak H_0 dan dapat dikatakan bahwa suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Nilai t_{hitung} yang negatif menunjukkan bahwa ketika suku bunga mengalami peningkatan, maka harga saham akan mengalami penurunan. Suku bunga

³⁴ Anggita Septya Nisa Sholekhah, dkk., "Pengaruh Arus Kas dan Laba Terhadap Harga Saham", 47-59.

merupakan sebuah kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yang diberitahukan kepada public untuk mengatur tingkat uang yang beredar di masyarakat.³⁵ Sifat dari suku bunga yakni berubah-ubah dimana naik turunnya suku bunga dipengaruhi oleh mekanisme pasar. Selain itu, suku bunga juga bisa digunakan sebagai alternative investasi selain saham.³⁶ Suku bunga merupakan salah satu variable makro ekonomi penting yang secara langsung memiliki pengaruh terhadap harga saham.³⁷ Dimana menurut Tandellin, semakin tinggi suku bunga maka harga saham akan mengalami penurunan dalam artian tingginya suku bunga akan memberikan sinyal negative terhadap harga saham.³⁸

Ketika suku bunga meningkat, maka harga saham akan mengalami penurunan, begitupula sebaliknya. Hal ini dapat dilihat dari grafik kenaikan dan penurunan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan harga saham pada perusahaan real estate dan property dari tahun 2019-2020 secara triwulanan sebagai berikut:

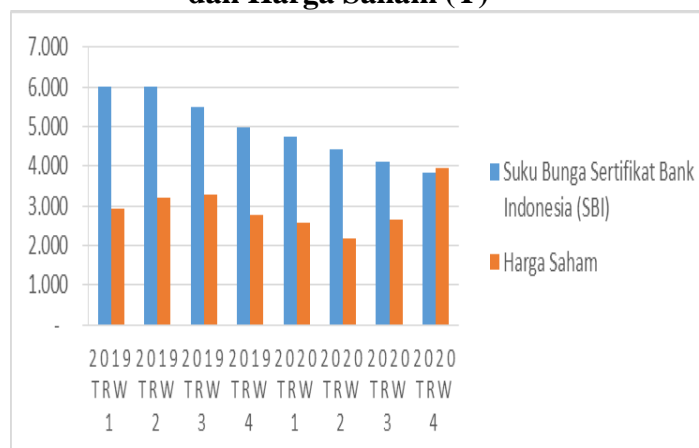
³⁵ Bank Indonesia, Meta Data Informasi Dasar Suku Bunga, Diakses dari <https://www.bi.go.id/statistik/metadata> Pada Tanggal 29 Mei 2021 Pukul 10.22.

³⁶ Tona Aurora Lubis, *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan*, 15.

³⁷ Agung Fajar Ilmiono, "Pengaruh Laba Akuntansi dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham", 4.

³⁸ Tandellin, *Portofolio Investasi Teori dan Aplikasi*, 343.

Gambar 4.4
Kenaikan dan Penurunan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) (X_3)
dan Harga Saham (Y)



Sumber: Data Diolah

Dapat dilihat pada gambar grafik 4.4, diketahui bahwa suku bunga yang meningkat dapat memberikan efek penurunan pada harga saham. Hal ini dapat dilihat dari tahun 2019 di sector real estate dan property pada triwulan ke I dan ke II suku bunga masih meningkat, sehingga harga saham masih menurun. Kemudian untuk tahun 2019 triwulan ke III suku bunga menurun dan harga saham mulai sedikit mengalami peningkatan. Akan tetapi pada tahun 2019 triwulan ke I hingga tahun 2020 triwulan ke II suku bunga semakin menurun sedangkan harga saham juga ikut menurun dikarenakan pandemi virus Covid-19. Lebih lanjut, pada tahun 2020 triwulan ke III dan ke IV suku bunga semakin turun sehingga harga saham semakin meningkat pada perusahaan real estate dan property.

Hal ini diperkuat oleh informasi yang peneliti peroleh dari www.antaraneews.com³⁹ yang mengatakan bahwa Bank Indonesia akan terus mengeluarkan kebijakan terkait penurunan suku bunga untuk memulihkan

³⁹ Antaranews, Rumah.com Rilis Indeks Property Q4 2020, Diakses Dari <https://www.google.com/amp/s/m.antaranews.com/amp/berita/1850344/rumahcom-rilis-indeks-property-q4-2020> Pada Tanggal 29 Mei 2021 Pukul 21.08.

perekonomian. Sehingga dengan adanya penurunan suku bunga disini, diharapkan mampu memperbaiki prospek keuangan perusahaan. Tidak hanya itu, menurunnya suku bunga disini, diharapkan agar investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham, sehingga harga saham akan ikut meningkat. Dimana hal ini terbukti dengan adanya penurunan suku bunga pada tahun 2020 triwulan ke III dan ke IV harga saham di perusahaan real estate dan property semakin meningkat.

Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Apub Marhen dan Irdha Yusra⁴⁰ kemudian Abdul Rozak⁴¹ serta Yulia Efni⁴² yang mengatakan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Menurut Apub Marhen dan Irdha Yusra mengatakan bahwa suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh negative terhadap harga saham. Meningkatnya suku bunga menyebabkan investor lebih tertarik pada produk tabungan atau deposito. Peningkatan suku bunga juga akan memberikan investor mengambil keputusan mengalihkan atau menarik investasinya pada saham kedalam bentuk tabungan dan deposito, sehingga harga saham akan menurun.⁴³

Lebih lanjut, menurut Abdul Rozak mengatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap pergerakan harga saham. Hal ini disebabkan karena suku bunga merupakan faktor yang memiliki hubungan erat dengan harga saham. Menurut Abdul Rozak, ketika suku bunga meningkat maka

⁴⁰ Apub Marhen dan Irdha Yusra, "Analisa Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia", 1-10.

⁴¹ Abdul Rozak, "Analisis Faktor Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan", 58-68.

⁴² Yulia Efni, Pengaruh Suku Bunga Deposito, SBI, Kurs dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property Di BEI, (Skripsi, Universitas Riau, 2001), 1-12.

⁴³ Apub Marhen dan Irdha Yusra, "Analisa Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia", 1-10.

secara otomatis akan membuat harga saham mengalami penurunan. Peristiwa tersebut diakibatkan oleh menurunnya permintaan terhadap saham dikarenakan keuntungan yang diperoleh dalam investasi saham lebih kecil dibandingkan suku bunga.⁴⁴

Kemudian menurut Yulia Efni, suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham, hal ini terbukti apabila suku bunga meningkat maka akan berefek pada menurunnya harga harga saham. Menurut Yulia Efni, pada saat investor melakukan investasi mereka mengharapkan sebuah keuntungan yang besar, oleh sebab itu investor akan lebih menanamkan modalnya dalam bentuk suku bunga jika suku bunga meningkat, begitu pula sebaliknya apabila suku bunga rendah maka investor akan lebih memilih menanamkan modalnya dalam bentuk saham.⁴⁵

4. $H_{\alpha 4}$: Uang Beredar Secara Parsial Berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2020.

Pembahasan ini akan membahas dan menjelaskan jawaban dari rumusan masalah yang keempat yakni pengaruh uang beredar secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020 yang akan dijelaskan pada pembahasan berikut:

Variabel uang beredar diperoleh t_{hitung} 0,392 dengan nilai signifikansi sebesar 0,697 dan nilai t_{tabel} adalah 2,000. Artinya $t_{tabel} < t_{hitung}$ ($0,392 < 2,000$) dengan nilai signifikansi ($0,697 > 0,05$) sehingga menerima H_0 dan dapat

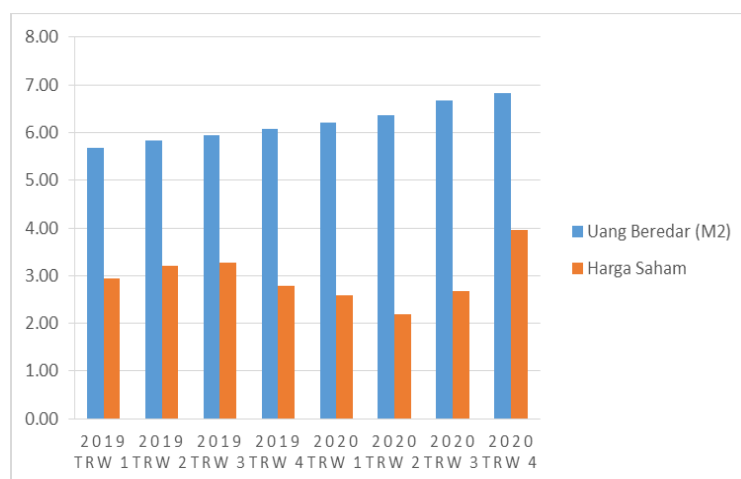
⁴⁴ Abdul Rozak, "Analisis Faktor Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan", 58-68.

⁴⁵ Yulia Efni, Pengaruh Suku Bunga Deposito, SBI, Kurs dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property Di BEI, 1-12.

dikatakan bahwa uang beredar tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Nilai t_{hitung} yang positif menunjukkan bahwa ketika uang beredar meningkat maka akan meningkatkan harga saham, namun pengaruhnya tidak bermakna. Uang beredar merupakan uang yang benar-benar berada ditangan masyarakat yang perkembangannya mencerminkan kondisi perekonomian.⁴⁶ Uang beredar terdiri dari dua bagian yakni dalam arti sempit dan luas. Uang beredar dalam arti sempit yakni terdiri dari uang kartal dan uang giral, sedangkan uang beredar dalam arti luas terdiri dari uang kartal, uang giral, deposito berjangka pada bank-bank umum dan saldo tabungan.⁴⁷ Hal ini dapat dilihat dari grafik kenaikan dan penurunan uang beredar (M_2) dan harga saham pada perusahaan real estate dan property sebagai berikut:

Gambar 4.5
Kenaikan dan Penurunan Uang Beredar (M_2) (X_4) dan Harga Saham (Y)



Sumber: Data Diolah

⁴⁶ M. Natsir, *Ekonomi Moneter Teori dan Kebijakan*, 22.

⁴⁷ *Ibid*, 30.

Dapat dilihat pada gambar grafik 4.5, kenaikan dan penurunan uang beredar tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2019 di sektor real estate dan property pada triwulan ke II hingga tahun 2020 triwulan ke II dimana uang beredar mengalami peningkatan sedangkan harga saham justru mengalami penurunan. Hal ini diakibatkan oleh pandemic Covid-19 yang membuat uang beredar yang ada di masyarakat lebih digunakan untuk memenuhi kebutuhan pokok dan berinvestasi pada emas dibandingkan berinvestasi pada saham. Sehingga naik turunnya uang beredar, tidak akan berpengaruh terhadap harga saham.

Hal ini diperkuat dari informasi yang diperoleh dari www.merdeka.com⁴⁸ yang mengatakan bahwa di tengah pandemi saat ini, uang yang beredar ditangan masyarakat lebih banyak diinvestasikan dalam bentuk emas dan memenuhi kebutuhan pokok, dibandingkan berinvestasi pada saham. Selain itu, tidak berpengaruhnya uang beredar terhadap harga saham dikarenakan berinvestasi pada saham cenderung memiliki resiko tinggi, khususnya ditengah pandemi saat ini dimana prospek keuangan perusahaan banyak yang belum stabil. Hal ini membuktikan bahwa naik turunnya uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra,⁴⁹ Rachmad Kurniadi,⁵⁰ dan Suryo

⁴⁸ Idris Rusadi Putra, "Fenomena di Tengah Pandemi, Masyarakat Memborong emas", Diakses Dari <https://www.merdeka.com/uang/fenomena-di-tengah-pandemi-masyarakat-memborong-emas-hot-issue.html> Pada Tanggal 3 September 2021 Pukul 18.00.

⁴⁹ I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia", 1-30.

⁵⁰ Rachmad Kurniadi, Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, dan Jumlah Uang Beredar JUB Terhadap Nilai Harga Saham Sektor Property Di Bursa Efek Indonesia (BEI)" 94.

Refliyanto.⁵¹ yang mengatakan bahwa uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Menurut I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, uang beredar tidak berpengaruh terhadap harga saham.⁵² Tidak berpengaruhnya uang beredar dikarenakan uang beredar yang mengalami peningkatan umumnya lebih dominan didorong oleh tingginya beban biaya bunga simpanan serta ekspansi atas komponen-komponen berupa tagihan bersih terkait pembayaran dalam program penjaminan kewajiban perbankan dan pembayaran atas kupon obligasi pada rekapitalisasi bank kepada pemerintah.

Lebih lanjut, menurut Rachmad Kurniadi, uang beredar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham dikarenakan uang beredar yang berada di tangan masyarakat relatif kecil. Sehingga secara otomatis masyarakat tidak mempunyai tambahan dana untuk melakukan investasi di pasar modal. Akibatnya uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.⁵³

Kemudian menurut Suryo Reflianto, uang beredar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Suryo Reflianto, kemungkinan besar uang yang berada dimasyarakat sangat rendah atau masyarakat lebih memilih alternative lain untuk melakukan investasi dibandingkan berinvestasi dalam bentuk saham, seperti

⁵¹ Suryo Refli Yanto, Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Variabel Makro Ekonomi Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM), *Jurnal Derivat*, Vol. 6, No. 1 (Juli 2019), 12-24.

⁵² I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia", 1-30.

⁵³ Rachmad Kurniadi, Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, dan Jumlah Uang Beredar JUB Terhadap Nilai Harga Saham Sektor Property Di Bursa Efek Indonesia (BEI)" 94.

misalnya berinvestasi dalam bentuk tabungan atau deposito, atau bahkan dalam bentuk lainnya.⁵⁴

5. $H_{\alpha 5}$: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Uang Beredar Secara Simultan Berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020.

Pembahasan ini akan membahas dan menjelaskann jawaban dari rumusan masalah yang kelima yakni pengaruh arus kas operasi, laba akuntansi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan uang beredar secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020 yang akan dijelaskan pada pembahasan berikut.

Berdasarkan hasil analisa dan pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini, maka setelah dilakukan uji F diketahui bahwa $F_{hitung} 348,020 > F_{TABEL} 2,53$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka menolak H_0 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji F ini membuktikan jika variable X (Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Uang Beredar) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property tahun 2019-2020.

Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Junaidi Fajar⁵⁵ Miranti⁵⁶ Abdul Rozak⁵⁷ yang mengatahakan bahwa arus kas

⁵⁴ Suryo Refli Yanto, Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Variabel Makro Ekonomi Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM), *Jurnal Derivat*, Vol. 6, No. 1 (Juli 2019), 12-24.

⁵⁵ Junaidi Fajar, Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan, Laba Akuntansi, Suku Bunga SBI dan Uang Beredar Terhadap Harga Saham, 1-116.

⁵⁶ Miranti, "Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015", 31-43.

operasi, laba akuntansi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan uang beredar berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang bisa mempengaruhi laba neto suatu perusahaan, dimana laba adalah keuntungan yang diperoleh dari pendapatan yang dikurangi beban yang tertera dalam laporan keuangan selama periode tertentu.⁵⁸ Suku bunga merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia untuk mengatur uang beredar. Dimana uang beredar merupakan nilai keseluruhan uang yang berada ditangan masyarakat.⁵⁹

Berdasarkan hasil pengujian, arus kas operasi, laba akuntansi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan uang beredar berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Dimana semakin tinggi arus kas operasi dan laba akuntansi serta semakin rendah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) maka uang beredar yang ada dimasyarakat akan diinvestasikan dalam bentuk saham sehingga harga saham juga ikut meningkat pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020, begitu pula sebaliknya. Turunnya harga saham di dorong oleh memburuknya kondisi keuangan perusahaan yang tidak mampu memperoleh arus kas operasi yang baik dan juga laba akuntansi yang rendah bahkan mengalami kerugian, turunnya harga saham juga diakibatkan oleh suku bunga yang meningkat sehingga uang beredar yang berada ditangan masyarakat justru banyak di investasikan dalam bentuk deposito dan tabungan. Sebaliknya, Apabila perusahaan mampu memperoleh arus kas operasi yang baik dengan laba yang terus meningkat, dengan diikuti oleh

⁵⁷ Abdul Rozak, "Analisis Faktor Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan", 68-76.

⁵⁸ Fuji Sri Mar'ati, "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Abnormal Return Saham", 91.

⁵⁹ M. Natsir, *Ekonomi Moneter Teori dan Kebijakan*. 30.

penurunan pada suku bunga, maka uang beredar yang berada ditangan masyarakat akan diinvestasikan dalam bentuk saham, sehingga harga saham akan meningkat pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020.

Nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini adalah sebesar 0,987. Hal ini menunjukkan bahwa variable independen (Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Uang Beredar) dapat menerangkan variable dependen (Harga Saham) sebesar 98,4%, sedangkan sisanya 1,6% ($100\% - 98,4\% = 1,6\%$) diterangkan oleh variable lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi data panel pada penelitian ini seperti halnya laba operasional, arus kas operasi, arus kas pendanaan, rasio keuangan dan sebagainya, serta variable makro lainnya seperti kurs, inflasi, dan lain-lain.⁶⁰

⁶⁰ Junaidi Fajar, Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan, Laba Akuntansi, Suku Bunga SBI dan Uang Beredar Terhadap Harga Saham, 1-116.