

## PENGARUH MARGIN KEUNTUNGAN BERSIH DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP PENGEMBALIAN SAHAM SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023

Fadhil Akmal Ulinuha <sup>1)</sup> dan Muhammad Kausar M <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Mahasiswa Program Studi Manajemen FE UNKRIS

<sup>2)</sup> Dosen Program Studi Manajemen FE UNKRIS

Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur

Email: [kausarmaulana@unkris.ac.id](mailto:kausarmaulana@unkris.ac.id)

Submit : 17 Februari 2026, Review : 30 Meret 2026, Publish : 13 April 2026

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to determine the effect of net profit margin and free cash flow on stock returns of property sector companies. This study was conducted using data from the IDX and selected company websites. The population of this study was property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Sampling was conducted using a purposive sampling technique. The analysis method used was multiple linear regression and simple regression. The results of this study indicate that net profit margin and free cash flow simultaneously affect stock returns. Net profit margin has an effect on stock returns. Free cash flow has no effect on stock returns.*

**Keywords:** Net profit margin (;) free cash flow (;) stock returns

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh margin keuntungan bersih dan arus kas bebas terhadap pengembalian saham Perusahaan Sektor *Propety*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data dari IDX dan web perusahaan terpilih. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Perusahaan Sektor *Propety* yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik pengambilan sampel secara sengaja (*purposive sampling*), Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi linear berganda dan sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan margin keuntungan bersih dan arus kas bebas berpengaruh terhadap return saham. Margin keuntungan bersih berpengaruh terhadap pengembalian saham. Arus kas bebas tidak berpengaruh secara terhadap pengembalian saham.

**Kata Kunci:** Margin keuntungan bersih (;) arus kas bebas (;) pengembalian saham

### PENDAHULUAN

Sektor properti merupakan salah satu sektor yang memiliki peran signifikan dalam perekonomian Indonesia. Peran ini tercermin dari kontribusinya terhadap produk domestik bruto (PDB), penciptaan lapangan kerja, dan pengembangan infrastruktur. Selain itu, Sektor properti memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional, tidak hanya sebagai indikator pertumbuhan ekonomi, tetapi juga sebagai salah satu penggerak utama aktivitas pembangunan dan investasi di Indonesia. Dinamika pasar properti yang kompleks dan fluktuatif membuat sektor ini menjadi area yang menarik untuk diteliti, terutama dalam konteks kinerja dan pengembalian saham. Kinerja saham perusahaan-perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi perhatian banyak investor, baik domestik maupun asing. karena potensi pertumbuhan yang besar serta stabilitas yang

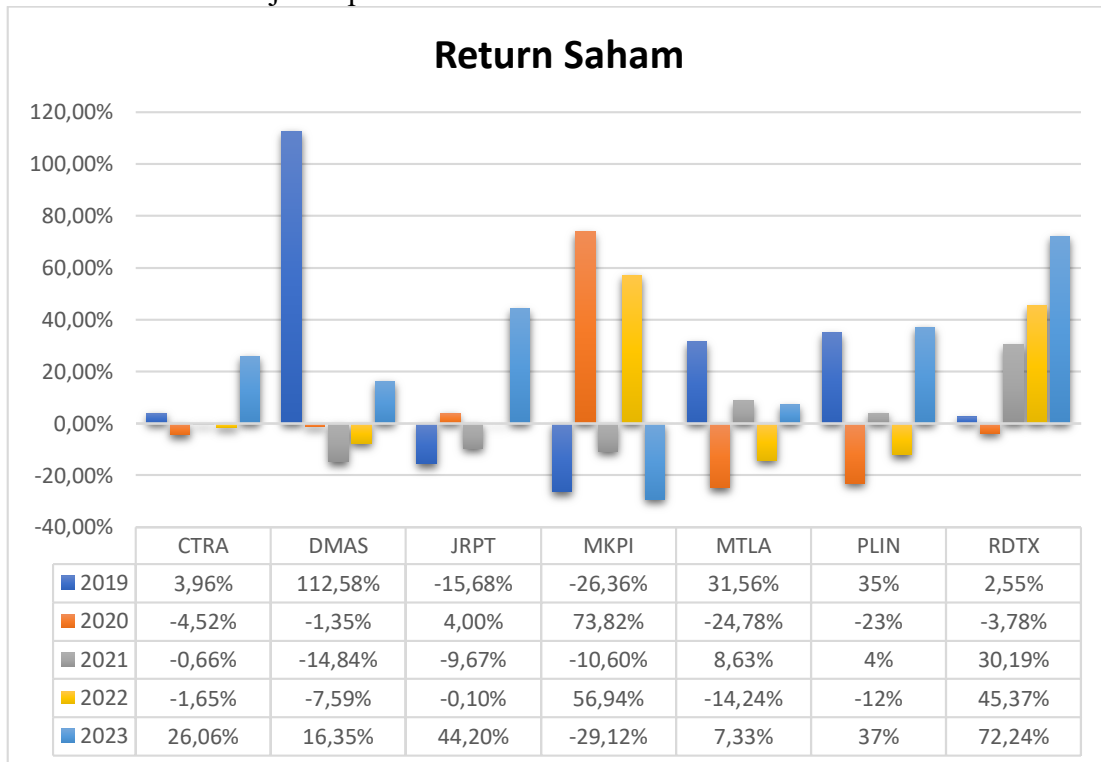


ditawarkan dalam jangka panjang. Namun, kinerja saham sektor properti sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang memengaruhi dinamika pasar saham secara keseluruhan.

Pengembalian (*return*) adalah keuntungan yang diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Tingkat keuntungan yang diterima oleh investor dinamakan dengan istilah *return* saham, yang mana bersumber dari *yield*, *dividen* dan *capital gain*. Harga Saham yang diterima diakhir periode lebih besar dari harga saham pada saat awal periode, maka investor akan menerima *capital gain* dan sebaliknya jika harga saham yang diterima diakhir periode lebih rendah dari harga awal periode maka, investor menerima *capital loss* (Puspitadewi dan Rahyuda, 2021).

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai *return* saham menunjukkan hasil yang belum konsisten. Ada penelitian yang menemukan bahwa *return* saham dipengaruhi secara signifikan oleh faktor fundamental seperti margin keuntungan bersih (*net profit margin*) dan arus kas bebas (*free cash flow*) (Putra dan Kindangen, (2020), Evendy dan Isyuardhana, (2021). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa margin keuntungan bersih maupun arus kas bebas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Riwayati *et al.*, 2022), bahkan ada yang menemukan pengaruh negatif (Aminah, 2021), Ratnani, (2021).

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak meneliti pengembalian saham pada sektor manufaktur atau makanan dan minuman, sementara penelitian yang fokus pada *return* saham sektor properti dan real estate di Indonesia masih jarang dilakukan. Padahal, sektor properti memiliki karakteristik yang berbeda karena bergantung pada proyek jangka panjang, tingkat *leverage* tinggi, serta dipengaruhi kondisi makroekonomi dan kebijakan pemerintah.



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Gambar 1. Return Saham Perusahaan Sektor Properti

Berdasarkan data dalam gambar 1 tersebut menampilkan data return saham dari tujuh perusahaan untuk periode 2019-2023 yaitu PT Ciputra Development Tbk. (CTRA), PT Puradelta Lestari Tbk. (DMAS), Jaya Real Property Tbk. (JRPT), PT Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI), PT Metropolitan Land Tbk. (MTLA), PT Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN), PT Roda Vivatex Tbk. (RDTX) Terlihat bahwa pada CTRA menunjukkan kinerja yang fluktuatif dalam lima tahun terakhir. Pada tahun 2019, perusahaan mencatat pertumbuhan positif sebesar 3,96%, namun mengalami penurunan di tahun-tahun berikutnya dengan (-4,52%) pada 2020, (-0,66%) pada 2021, dan (-1,65%) pada 2022. Meski begitu, CTRA berhasil pulih dengan pertumbuhan signifikan sebesar 26,06% di tahun 2023. Berbeda dengan CTRA, DMAS mencatat kinerja luar biasa pada tahun 2019 dengan lonjakan pertumbuhan mencapai 112,58%, namun setelah itu terus mengalami penurunan dari (-1,35%) di 2020, (-14,84%) di 2021, (-7,59%) di 2022, hingga (-7,35%) di 2023, menunjukkan tren penurunan yang konsisten.

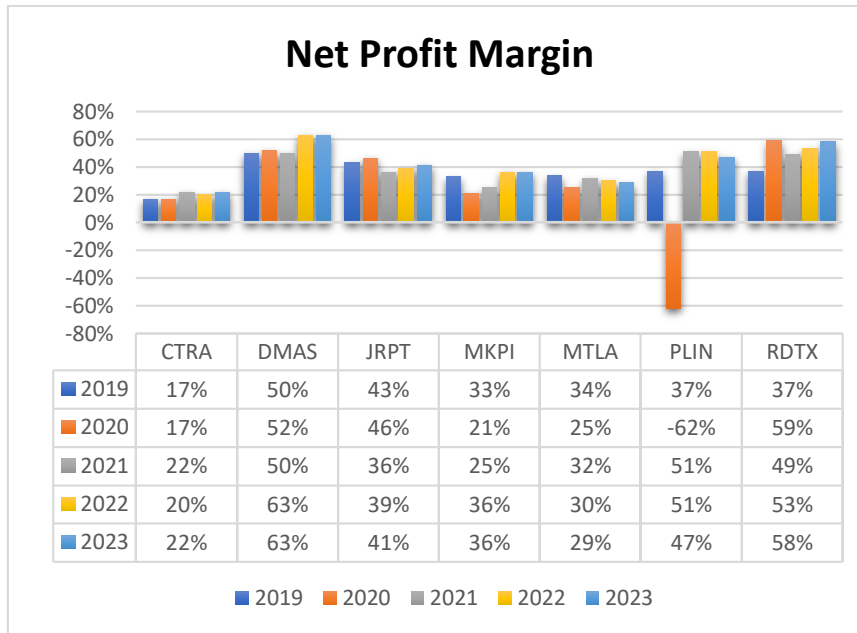
Sementara itu, JRPT mencatat tren negatif selama tiga tahun berturut-turut sejak 2019, dimulai dari (-15,68%), lalu membaik namun masih negatif di 2020 (-9,67%) dan 2021 (-4,10%). Namun, perusahaan mulai menunjukkan pemulihan dengan pertumbuhan positif 4% di tahun 2020 dan melonjak ke 44,20% pada 2023. MKPI menunjukkan kinerja yang sangat volatil. Di tahun 2019, kinerjanya minus 26,36%, kemudian melonjak 73,82% di 2020, namun kembali turun di 2021 (-10,60%), naik tajam 56,94% di 2022 dan akhirnya kembali turun (-29,12%) di 2023.

Disisi lain, MTLA mengalami penurunan tajam (-24,78%) pada 2020 dan (-14,24%) pada 2022, namun membukukan pertumbuhan yang cukup baik di tahun 2019 dengan return saham 31,56%, pada tahun 2021 dengan return saham 8,63%, dan pada tahun 2023 dengan return saham 7,33%. Hal ini mencerminkan pola kinerja yang tidak stabil. PLIN juga mengalami fluktuasi, dengan penurunan pada 2020 (-23%) dan 2022 (-12%), tetapi berhasil tumbuh 35% di tahun 2019, dan 4% pada tahun 2021, dan mengalami pemulihan yang kuat di tahun 2023 dengan pertumbuhan sebesar 37%. RDTX menjadi salah satu perusahaan dengan performa paling konsisten dan positif selama lima tahun terakhir. Meskipun mengalami penurunan kecil pada 2020 (-3,78%), RDTX mencatat pertumbuhan di tahun-tahun lainnya: 2,55% pada 2019, 30,19% pada 2021, 45,37% pada 2022, dan melonjak ke 72,24% pada 2023, menjadikannya perusahaan dengan kinerja paling kuat dan stabil dalam periode tersebut. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan pola naik-turun return saham dari masing-masing perusahaan, dengan kinerja 2023 yang relatif positif dibandingkan tahun sebelumnya untuk sebagian besar perusahaan.

Dalam menilai prospek investasi di sektor properti, investor seringkali mempertimbangkan berbagai faktor fundamental perusahaan. Salah satu indikator profitabilitas yang penting adalah margin keuntungan bersih. Margin keuntungan bersih menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan. Rasio ini dapat memberikan gambaran tentang kemampuan manajemen dalam mengelola biaya operasional dan menghasilkan profit.

Beberapa studi menunjukkan bahwa margin keuntungan bersih berpengaruh positif signifikan terhadap return saham (Putra dan Kindangen, 2020), sementara penelitian lain menemukan bahwa margin keuntungan bersih tidak berpengaruh signifikan (Riwayati *et al.*, 2022; Hutomo dan Sunaryo (2020) atau bahkan berpengaruh negatif (Aminah, 2021); Kimbonguila *et al.*, (2019). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh margin keuntungan bersih terhadap return saham masih belum konsisten dan dapat dipengaruhi oleh perbedaan sektor, periode penelitian, maupun kondisi ekonomi.





Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

**Gambar 2.** Net Profit Margin Perusahaan Properti

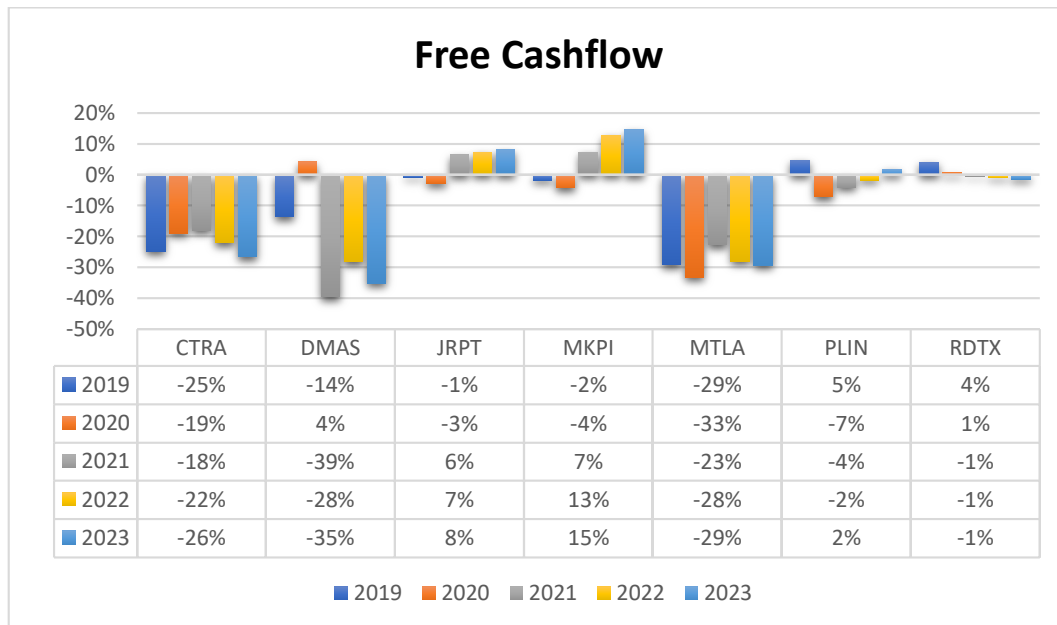
Berdasarkan data pada Gambar 2, terlihat bahwa kinerja margin keuntungan bersih perusahaan pada sektor properti mengalami fluktuasi selama periode 2019-2023. CTRA secara konsisten mempertahankan margin laba di kisaran 17% hingga 22%, dengan peningkatan dari 17% pada 2019 dan 2020 menjadi 22% pada 2021 dan 2023. DMAS menunjukkan performa yang sangat kuat dengan margin stabil di angka 50–63%, bahkan mencatatkan margin tertinggi sebesar 63% pada 2022 dan 2023. JRPT memiliki margin cukup tinggi dan relatif stabil, mulai dari 36% hingga 46%, meskipun sempat mengalami penurunan dari 46% di 2020 ke 36% di 2021, dan kembali naik ke 41% di 2023.

Sementara itu, MKPI menunjukkan tren peningkatan profitabilitas dari 21% pada 2020 menjadi 36% pada 2023. MTLA mempertahankan margin yang moderat di kisaran 25% hingga 34%, dengan nilai tertinggi terjadi pada 2019 dan nilai terendah pada 2020. PLIN mencatat dinamika paling ekstrem: setelah mencatat margin negatif sebesar (-62%) pada 2020, PLIN mampu pulih drastis ke margin positif 47% pada 2023. Terakhir, RDTX menjadi salah satu perusahaan dengan margin tertinggi dan paling stabil selama lima tahun terakhir, berkisar antara 37% hingga 59%, dengan pencapaian tertinggi sebesar 59% pada 2020 dan tetap tinggi di 58% pada 2023. Secara keseluruhan, DMAS dan RDTX menonjol sebagai perusahaan dengan margin laba tertinggi dan konsistensi performa yang kuat. Hal ini cenderung meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, perusahaan seperti PLIN, yang sempat mencatat NPM negatif pada tahun 2020, dapat mengalami tekanan pada harga sahamnya akibat persepsi negatif dari pasar.

Selain margin keuntungan bersih dalam menilai prospek investasi di sektor properti arus kas bebas merupakan indikator penting yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas setelah memenuhi kebutuhan operasional dan belanja modal. Arus kas bebas yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi, membayar utang, atau meningkatkan return kepada pemegang saham melalui

dividen atau pembelian kembali saham. Sementara itu, variabel arus kas bebas juga menunjukkan hasil yang beragam.

Beberapa penelitian menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham (Evendy dan Isyuardhana, 2021), tetapi ada juga yang menemukan pengaruh negatif maupun tidak berpengaruh sama sekali (Ratnami, 2021). Inkonsistensi ini mengindikasikan bahwa arus kas bebas tidak selalu menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek return saham, khususnya pada periode tertentu atau sektor industri tertentu.



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

**Gambar 3.** Free Cash Flow Perusahaan Sektor Properti

Berdasarkan data pada Gambar 3, Grafik di atas menunjukkan perkembangan Free Cash Flow dari beberapa Perusahaan selama lima tahun 2019–2023. Kinerja seluruh perusahaan pada grafik ini menunjukkan mayoritas mengalami pertumbuhan negatif atau penurunan selama periode 2019 hingga 2023, kecuali beberapa yang konsisten mempertahankan angka positif. CTRA secara konsisten mengalami penurunan setiap tahun, dengan angka (-25%) pada 2019 hingga turun lebih dalam ke (-26%) pada 2023, menunjukkan tekanan berkelanjutan terhadap kinerjanya. DMAS juga mencatat penurunan tajam hampir setiap tahun, terutama di 2021 dengan (-39%) dan mencapai (-35%) di 2023, meskipun sempat membaik sedikit di 2020 dengan angka positif 4%.

Berbeda dengan tren negatif lainnya, JRPT menunjukkan kinerja positif yang stabil, dengan pertumbuhan dari (-1%) di 2019 menjadi 8% pada 2023, mencerminkan pemulihan dan peningkatan yang konsisten setiap tahunnya. MKPI juga mencatat peningkatan signifikan dari (-2%) di 2019 menjadi 15% pada 2023, dengan tren naik yang stabil. MTLA, sebaliknya, mengalami tekanan berat dengan angka negatif setiap tahun, berkisar dari (-23%) hingga (-33%), tanpa tanda-tanda pemulihan signifikan.

Selain itu, PLIN mengalami fluktuasi dengan penurunan tajam di 2020 (-7%), namun mampu mencatat angka positif sebesar 2% di 2023, meski dengan margin kecil. RDTX menunjukkan stabilitas meskipun tipis, dengan angka yang berkisar di sekitar -1% hingga 4% selama lima tahun terakhir, tanpa fluktuasi besar seperti perusahaan lainnya. Secara

umum, perusahaan-perusahaan seperti JRPT dan MKPI menonjol sebagai satu-satunya yang menunjukkan perbaikan nyata dan tren pertumbuhan positif yang konsisten di tengah tekanan yang dialami mayoritas perusahaan lain.

Periode 2019-2023 merupakan rentang waktu yang menarik untuk diteliti dalam konteks sektor properti di Indonesia. Periode ini mencakup masa sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19 yang memiliki dampak signifikan terhadap perekonomian global dan nasional, termasuk sektor properti. Selama periode ini, sektor properti menghadapi berbagai tantangan seperti perlambatan ekonomi, perubahan perilaku konsumen, dan adaptasi terhadap era digital.

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh margin keuntungan bersih dan arus kas bebas terhadap pengembalian saham sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.

## METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 yang berjumlah 93 perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *nonprobability* sampling dimana dalam penelitian ini penulis menggunakan *purposive sampling* (pengambilan sampel secara disengaja) berdasarkan kriteria tertentu. Peneliti menggunakan kriteria perusahaan sektor *Property & Real Estate* yang rutin membagikan deviden di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. Sehingga mengeluarkan sampel perusahaan yang semula 93 perusahaan menjadi 7 perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Hasil uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov. Uji ini dengan melihat probabilitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov bila probabilitas  $> 0.05$  maka data berdistribusi normal dan bila probabilitas  $< 0.05$  maka data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data memiliki distribusi yang cenderung normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov sebesar  $0.452287 > 0.05$  yang mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, data memenuhi asumsi normalitas.

#### Hasil uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Berdasarkan hasil analisis uji multikolinieritas, dapat dilihat bahwa variabel independen dalam model regresi memiliki nilai *tolerance* dan VIF yang menunjukkan tidak adanya masalah multikolinieritas. Kedua variabel independen yaitu *net profit margin* dan arus kas bebas masing-masing memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0.924, yang jauh lebih besar dari batas kritis 0.10. Sementara itu, nilai VIF (*variance inflation factor*) untuk kedua variabel tersebut adalah 1.082, yang jauh lebih kecil dari batas maksimum 10. Nilai *variance inflation factor* yang mendekati 1 mengindikasikan bahwa korelasi antar variabel



independen dalam model sangat rendah. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas.

### Hasil uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Glejser (yang ditunjukkan oleh regresi antara variabel independen terhadap nilai absolut residual), dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (Sig.) untuk kedua variabel independen yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Variabel *net profit margin* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.761, sedangkan variabel *free cash flow* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.175. Kedua nilai ini jauh di atas batas kritis 0.05, yang berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara kedua variabel independen dengan nilai absolut residual (ABS\_RES). Dengan kata lain, varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain bersifat tetap (homoskedastisitas), sehingga model regresi telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

### Hasil uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Metode ini menggunakan nilai statistik Durbin-Watson yang dibandingkan dengan nilai tabel pada tingkat signifikansi tertentu. Jika nilai Durbin-Watson berada di antara batas atas (dU) dan 4-dU, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil analisis autokorelasi yang ditunjukkan oleh nilai statistik Durbin-Watson, diperoleh nilai sebesar 1.862. Untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah observasi (n) = 35 dan jumlah variabel independen (k) = 2. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh 1.862 berada di antara batas atas (dU) dan 4-dU yang merupakan daerah tidak ada autokorelasi. Dengan demikian, bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi.

### Analisis regresi linier berganda

**Tabel 2:** Pengaruh *Net Profit Margin* dan *Free Cash Flow* terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor *Propety* Periode 2019-2023

Variabel	Parameter					
	Mult. R	R Square	Konstanta	Koefisien Regresi	Sig.	$\alpha$
<i>Net Profit Margin</i>	0,724	0,524	0,202	0,177	0,039	0,05
<i>Free Cash Flow</i>				0,298	0,434	
<b>Pengujian Signifikan</b>						
F hitung > F tabel = 6,628 > 3,267						



**Keterangan:** Variabel Return\_Saham

**Sumber:** data diolah (2025)

$$Y = 0,202 + 0,177.X_1 + 0,298.X_2$$

Berdasarkan tabel 2, nilai F hitung lebih besar F tabel ( $6,628 > 3,267$ ), artinya ada pengaruh signifikan margin keuntungan bersih dan arus kas bebas terhadap pengembalian saham perusahaan Sektor Properti. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.524, artinya margin keuntungan bersih dan arus kas bebas secara bersama-sama memberikan kontribusi sebesar 52,4% kepada pengembalian saham perusahaan Sektor Properti, sedangkan sisanya sebesar 47,6% disumbangkan faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Margin keuntungan bersih berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat nyata 95% terhadap pengembalian saham perusahaan Sektor Properti, sedangkan arus bebas kas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan pada tingkat nyata 95% terhadap pengembalian saham perusahaan Sektor Properti. Koefisien regresi margin keuntungan bersih sebesar 0,177, artinya jika ada peningkatan margin keuntungan bersih satu kali, maka pengembalian saham perusahaan Sektor Properti akan meningkat sebesar 0,177 kali atau sebaliknya dengan asumsi arus kas bebas tidak berubah. Koefisien regresi arus kas bebas sebesar 0,298, artinya jika ada peningkatan arus kas bebas satu kali, maka pengembalian saham perusahaan Sektor Properti akan meningkat sebesar 0,298 kali atau sebaliknya, dengan asumsi margin keuntungan bersih tidak berubah.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Margin Keuntungan Bersih dan Arus Kas Bebas terhadap Pengembalian Saham Perusahaan Sektor Properti**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa margin keuntungan bersih dan arus kas bebas dapat mendukung peningkatan pengembalian saham perusahaan Sektor Properti. Margin keuntungan bersih yang tinggi menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola biaya operasional dengan efisien dan menghasilkan laba bersih yang besar. Bagi perusahaan properti, menjaga stabilitas margin keuntungan bersih sangat penting karena mencerminkan efektivitas strategi harga, efisiensi biaya proyek, serta keberhasilan manajemen dalam mengelola beban utang dan operasional. Dengan meningkatnya margin keuntungan bersih, perusahaan tidak hanya memperkuat posisi keuangan, tetapi juga meningkatkan daya tarik sahamnya di mata investor. Sesuai teori sinyal, margin keuntungan bersih yang tinggi memberikan sinyal baik kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan prospek yang menjanjikan. Hal ini direspons dengan meningkatnya harga saham, sehingga pengembalian yang diperoleh investor lebih tinggi. Sebaliknya, dukungan arus kas bebas kurang berarti, yang menandakan bahwa informasi arus kas belum dianggap sebagai sinyal kuat oleh investor di pasar modal Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki arus kas bebas yang cukup, investor tidak langsung merespons kondisi tersebut sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi perusahaan, hal ini menjadi masukan bahwa pengelolaan kas yang baik tetap penting, namun pasar lebih menekankan pada profitabilitas (margin keuntungan bersih) sebagai sinyal utama. Sementara itu, arus kas bebas menunjukkan bahwa investor cenderung kurang memperhatikan laporan arus kas secara mendalam. Namun, investor rasional tetap dapat menjadikan arus kas bebas sebagai



pertimbangan tambahan dalam jangka panjang, karena arus kas bebas yang baik mendukung keberlangsungan operasional perusahaan. Temuan bahwa arus kas bebas kurang mendukung penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak selalu menjadi pertimbangan utama investor, terutama di pasar berkembang seperti Indonesia, di mana investor lebih fokus pada laba yang terealisasi daripada potensi kas di masa depan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Ratnani, 2021).

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) Margin keuntungan bersih dan arus kas bebas dapat mendukung peningkatan pengembalian saham perusahaan Sektor Properti; 2) Margin keuntungan bersih dapat mendukung peningkatan pengembalian saham perusahaan Sektor Properti; dan 3) Arus kas bebas mendukung peningkatan pengembalian saham perusahaan Sektor Properti, tetapi dukungan kurang berarti.

### Saran

Berdasarkan Kesimpulan dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut: 1) Bagi peneliti selanjutnya, Penelitian ini terbatas pada penggunaan dua variabel fundamental, yaitu margin keuntungan bersih dan arus kas bebas serta hanya mencakup perusahaan dalam sektor properti. Disarankan untuk mengembangkan penelitian ini dengan memperluas cakupan variabel independen yang digunakan, tidak hanya terbatas pada margin keuntungan bersih dan arus kas bebas, tetapi juga mencakup indikator keuangan lainnya seperti *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, atau indikator pasar seperti *price to earnings ratio* dan *price to book value*, agar diperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi return saham, khususnya di sektor properti, serta disarankan pula untuk memperpanjang rentang waktu penelitian dan menambahkan dimensi analisis makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga acuan, dan nilai tukar rupiah, yang kesemuanya dapat berkontribusi dalam memberikan hasil yang lebih akurat dan relevan terhadap dinamika pasar modal Indonesia dalam jangka Panjang; 2) Bagi pembaca, khususnya investor dan pemerhati pasar saham, hasil penelitian ini memberikan wawasan penting bahwa indikator margin keuntungan bersih dapat dijadikan sebagai salah satu acuan utama dalam mempertimbangkan keputusan investasi di sektor *property & real estate*, mengingat variabel ini terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap pengembalian saham, sehingga investor perlu memperhatikan rasio profitabilitas dalam menganalisis potensi keuntungan saham suatu perusahaan, sementara variabel arus kas bebas meskipun secara teoritis penting, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam penelitian ini, yang menunjukkan bahwa investor sebaiknya tidak hanya bergantung pada satu indikator semata, melainkan melakukan analisis fundamental yang komprehensif dan mempertimbangkan pula faktor eksternal serta prospek industri sebelum menentukan strategi investasinya. 3) Bagi Peneliti Lanjutan; dan Bagi perusahaan, khususnya yang bergerak di sektor *property & real estate* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian ini hendaknya menjadi pertimbangan strategis untuk lebih memfokuskan diri pada upaya peningkatan efisiensi dan efektivitas operasional guna menghasilkan laba bersih yang tinggi, karena terbukti bahwa margin keuntungan bersih memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham yang

menjadi indikator utama kinerja perusahaan di mata investor, di samping itu meskipun arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, perusahaan tetap disarankan untuk mengelola arus kas dengan bijak dan transparan, karena arus kas yang sehat tetap mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, mendanai ekspansi, dan menjaga stabilitas keuangan, yang pada akhirnya juga akan memperkuat kepercayaan pasar dan menarik minat investor dalam jangka panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

Aminah, L. Siti. (2021). The Effect of Current Ratio, Net Profit Margin, and Return on Assets on Stock Return. *Marginal : Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 1(1), 1–9. <https://doi.org/10.55047/marginal.v1i1.8>

Evenydy, Ria Fransisca Ifa dan Isyuardhana, Deannes. (2021). Pengaruh Faktor Eksternal, Keputusan Internal Keuangan, Dan *Free Cash Flow* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013. *Jurnal Bina Ekonomi*. Vol. 19 No. 2. 171-187

Hutomo dan Sunaryo, Deni. (2020). *The Effect of Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin and Earning Per Share on Share Prices in Chemical Subsector Companies in Southeast Asia 2012 – 2018 (Case Study of a Company Listed on The Southeast Asian Stock Exchange)*. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*. Volume 1, Issue 5, November 2020.

Kimbonguila, J., Najoan, G dan Untu, V., (2019). Analysis Of the Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value, And Debt to Equity Ratio on Stock Return. *Journal of Management Science and Research*. Vol. 5 No. 4.

Puspitadewi, IndahIstri, C dan Rahyuda, H. (2016). *Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap Return Saham pada perusahaan food and beverage di bei*. Udayana University.

Putra, Ferdinan Eka dan Kindangen, Paulus. (2020). Pengaruh *Return on Asset, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 4 No. 3. Hal. 223-334.

Ratnani, (2021). *Pengaruh Risiko Sistematis, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Price Book Value, Net Profit Margin, dan Free Cash Flow terhadap Return Saham* (Studi pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). Program Studi S1 Manajemen, STIE Putra Bangsa Kebumen.

Riwayat, H. E., Kodri, F., dan Manik, Y. R. D. B. (2022). The Affect of Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Net Profit Margin Against Company's Stock Price. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 3(2), 125–135.

