

PENGARUH *EARNING PER SHARE*, DAN *OPERATING CASH FLOW* TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABLE INTERVENING PADA JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII)

Muhammad Rishad Kurnia¹⁾, G.M. Djoko Hanantijo²⁾

^{1), 2)}Magister Manajemen, Sekolah Pasca Sarjana Perbanas Institute Jakarta
Email : rishadkurnia@gmail.com¹⁾, djoko.hanantijo@perbanas.id²⁾

Abstract

This research was conducted to determine and analyze the relation between Earning Per Share (EPS) and Operating Cash Flow on Stock Returns mediated by profitability (PROF) proxied by Return On Assets (ROA) on the Jakarta Islamic Index (JII). The research method used in this research is a causal associative research strategy with the sample in this research being 20 companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) up to the 2022 period, The research source is annual financial report data for the 2018-2022 period obtained through publications Indonesian Stock Exchange on the official website www.idx.co.id. Data processing techniques were carried out using the t test and the coefficient of determination test (R²). The research results show that Earning Per Share (EPS) has no significant positive effect on Stock Returns. Operating Cash Flow (OCF) has a significant positive effect on Stock Returns. ROA is able to mediate Earning Per Share (EPS) and Operating Cash Flow (OCF) in influencing stock returns.

Keywords: *Earning Per Share (EPS), Operating Cash Flow (OCF), Share Return, Return On Assets (ROA)*

PENDAHULUAN

Sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi pasar yang signifikan untuk pengembangan industri keuangan terutama keuangan syariah (Mustofa, 2020) Dalam konteks ini, investasi di bidang syariah terutama di pasar modal memainkan peran krusial dalam mendukung peningkatan segmen industri keuangan syariah di Indonesia (Mustofa, 2020). Menurut (Ridha, 2019a) perkembangan terkini menunjukkan bahwa keuangan syariah menjadi fokus utama. Bagi para investor, pasar modal terutama syariah dianggap sebagai sarana investasi yang menawarkan potensi return yang baik. Selain itu, pasar modal syariah juga memberikan rasa ketenangan kepada para pelaku pasar karena investasi yang dijalankan sesuai dengan dasar-dasar prinsip syariah.

BEI (2018) telah menetapkan suatu indeks untuk menjadi suatu acuan investor untuk berinvestasi dan mengukur kinerja saham Syariah, yang diantaranya ialah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index (JII)*, dan *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)*.



Gambar 1. Pergerakan Jakarta Islamic Indeks dari tahun 2018-2022 4 November 2022
(sumber : www.googlefinance.com)

Salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor dalam menentukan pembelian atau penjualan saham syariah adalah melalui analisis laporan keuangan tahunan. Laporan keuangan tersebut memberikan gambaran tentang efisiensi investasi dalam perusahaan serta tingkat kinerja perusahaan secara keseluruhan. Salah satu metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah melalui rasio keuangan (Mulyadi, 2021). Beberapa jenis rasio keuangan yang biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan yaitu *Earning Per Share* (EPS), dan *Operating Cash Flow* (OCF).

EPS digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas per lembar saham yang dimiliki oleh investor. Sedangkan OCF digunakan untuk mengukur arus kas operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Untuk mendapatkan informasi yang akurat, investor biasanya mengacu pada tiga periode hasil laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama periode 2019 hingga 2021.

Brigham dan Houston (2019) menjelaskan *Earnings Per Share* (EPS) adalah salah satu indikator keuangan dalam menganalisis kinerja perusahaan serta mengevaluasi seberapa menguntungkan perusahaan bagi pemegang saham. EPS mengukur jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Ini memberikan gambaran tentang profitabilitas perusahaan secara per saham bagi para pemegang saham. Dengan membandingkan EPS dari tahun ke tahun atau dengan pesaing sejenis, investor dapat menilai sejauh mana kinerja dan efisiensi perusahaan tersebut. Menurut Graham and Dodd (2010), EPS adalah "*the most significant single figure in the whole field of common stock analysis.*"

Arus Kas Operasional (OCF) mencerminkan jumlah uang tunai yang diperoleh dari kegiatan operasional inti perusahaan. Ini mencakup penerimaan dan juga pengeluaran kas yang terkait dengan penjualan produk atau layanan, biaya operasional, pajak, dan sebagainya. OCF mengindikasikan seberapa baik perusahaan menghasilkan uang tunai dari operasinya sendiri tanpa mempertimbangkan faktor seperti pembiayaan eksternal atau investasi. Dalam analisis keuangan yang komprehensif, OCF dan EPS digunakan bersama-sama untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang kinerja keuangan perusahaan. OCF memberikan informasi tentang kegiatan operasional inti dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai, sementara EPS membuat gambaran tentang profitabilitas perusahaan dan penghasilan per saham bagi para pemegang saham.

Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilai aset bersihnya kemungkinan besar akan meningkat. Kenaikan nilai aset bersih akan berdampak positif pada harga saham dan kinerja investasi, sehingga dapat meningkatkan return saham (Penman, 2013). Profitabilitas memiliki hubungan yang erat dengan return saham. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi minat investor dengan persepsi pasar terhadap nilai saham perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menarik minat investor. tingkat pengembalian saham adalah fungsi dari dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Jika sebuah perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka kemungkinan perusahaan tersebut mampu membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya. Dengan demikian, tingkat pengembalian saham dapat meningkat secara proporsional dengan profitabilitas yang meningkat. (Peter, 2018).

Pada penelitian ini *Earning Per Share* diproksikan untuk menilai profitabilitas perusahaan, dan *Operating Cash Flow* diproksikan untuk kinerja keuangan perusahaan yang penting untuk mengukur efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Putu dan Gusti (2015), Rahmatul dan Aliamin (2018) menemukan hasil dari penelitiannya ialah bahwa EPS mempunyai pengaruh positif pada return saham. Sementara hasil penelitian yang bertentangan ditemukan oleh Ria Veronica Sinaga (2017) yang menemukan hasil bahwa EPS mempunyai pengaruh negative terhadap return saham. Penelitian lainnya menemukan hasil bahwa OCF mempunyai pengaruh positif terhadap return saham dilakukan oleh Sinta Wardani, Hermiyetti dan Muhammad Yusuf (2017).

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (PROF) pada perusahaan JII?
2. Apakah *Operating Cash Flow* (OCF) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (PROF) pada perusahaan JII?
3. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan JII?
4. Apakah *Operating Cash Flow* (OCF) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan JII?
5. Apakah Profitabilitas (PROF) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan JII?
6. Apakah Profitabilitas (PROF) mampu memediasi pengaruh EPS terhadap RS?
7. Apakah Profitabilitas (PROF) mampu memediasi pengaruh OCF terhadap RS?

Tujuan Penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini bertujuan untuk dapat mengetahui dan menganalisis hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap profitabilitas (PROF) pada perusahaan JII.
2. Penelitian ini bertujuan untuk dapat Mengetahui dan menganalisis hubungan antara *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap profitabilitas (PROF) pada perusahaan JII.
3. Penelitian ini bertujuan untuk dapat Mengetahui dan menganalisis hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan JII.
4. Penelitian ini bertujuan untuk dapat Mengetahui dan menganalisis hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan JII.
5. Penelitian ini bertujuan untuk dapat Mengetahui dan menganalisis hubungan antara Profitabilitas (PROF) terhadap *Return Saham* (RS) pada perusahaan JII.
6. Penelitian ini bertujuan untuk dapat Mengetahui dan menganalisis apakah Profitabilitas (PROF) mampu memediasi pengaruh EPS terhadap RS.
7. Penelitian ini bertujuan untuk dapat Mengetahui dan menganalisis apakah PROF mampu memediasi pengaruh OCF terhadap RS.

TINJAUAN PUSTAKA

Grand Theory

Grand theory merupakan teori utama yang digunakan dalam penelitian ini. Penulis menggunakan *Agency theory* atau teori keagenan dalam penelitian ini. Berikut ini penjelasannya.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Conellyetal (2011) konsep dimana pihak pemberi informasi dapat memilih apa dan bagaimanainformasi akan ditampilkan dan pihak penerima informasi dapat memilih bagaimana menginterpretasikan informasi yang diterima. Perusahaan baik dapat membedakan dirinya dengan perusahaan yang tidak baik dengan mengirimkan sinyal yang dapat dipercaya (*credible signal*) mengenai kualitasnya ke pasar modal (Spence, 1973). *Signalling Theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) di bursa saham pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970).

Kajian Teoritis

Pada subbab ini diuraikan teori-teori yang mendukung perumusan masalah dan membantu dalam analisis hasil-hasil penelitian. Berikut ini adalah kajian teoritis dalam penelitian ini.

Saham

Saham merupakan tanda kepemilikan investor individu, investor institusional, atau trader atas investasi yang mereka lakukan dalam suatu perusahaan. Saham memiliki salah satu fitur yang disebut dengan dividen, yaitu memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan memberikan peluang untuk mendapatkan keuntungan melalui peningkatan nilai saham (Meilinda & Destriana, 2019).

Menurut Ross (2017), jenis saham yang dapat ditemui dalam pasar modal :

1. Saham Biasa (*Common Stock*): Jenis saham yang umum dan paling sering ditemui di pasar modal ini disebut saham biasa. Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan, pemegang saham biasa memiliki hak suara dan berhak mendapatkan dividen setelah dividen dibagikan kepada pemegang saham preferen.
2. Saham Preferen (*Preferred Stock*): Saham preferen memberikan preferensi tertentu kepada pemegangnya. Saham ini umumnya memberikan prioritas dalam pembagian dividen di atas saham biasa. Pemegang saham preferen juga memiliki hak preferensi dalam hal likuidasi perusahaan, artinya mereka mendapatkan prioritas dalam menerima pembayaran saat perusahaan dijual atau dilikuidasi. Namun, pemegang saham preferen biasanya tidak memiliki hak suara dalam RUPS.
3. Saham Pendiri (*Founder's Stock*): Saham pendiri adalah saham yang dimiliki oleh pendiri atau pendiri perusahaan. Jenis saham ini dapat memiliki hak istimewa tertentu, seperti hak veto dalam pengambilan keputusan atau hak prioritas dalam distribusi dividen.
4. Saham Karyawan (*Employee Stock*): Saham karyawan diberikan kepada karyawan sebagai bagian dari insentif atau program kompensasi. Karyawan dapat memperoleh saham perusahaan dengan harga diskon atau melalui opsi saham (*stock options*). Hal ini memberikan kesempatan bagi karyawan untuk menjadi pemegang saham perusahaan tempat mereka bekerja.

Return Saham

Return saham adalah ukuran untuk menggambarkan kinerja investasi saham dalam jangka waktu tertentu. Ini mencerminkan keuntungan atau kerugian yang diperoleh oleh seorang investor dari investasi sahamnya dalam periode waktu tersebut. Return saham dapat dihitung dengan beberapa metode yang berbeda, tetapi salah satu metode yang umum digunakan adalah penghitungan tingkat pengembalian tahunan (*annualized return*).

Jenis return saham syariah dapat mencakup beberapa komponen yang mencerminkan keuntungan yang didapatkan oleh investor dalam menginvestasikan sahamnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Berikut adalah beberapa jenis return saham syariah yang umum:

1. *Dividen (Al-Mal Al-Mutaqasim)*: *Dividen* adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham. Dalam konteks saham syariah, dividen harus berasal dari sumber-sumber yang halal dan tidak melibatkan praktik riba atau aktivitas haram lainnya. Perusahaan syariah yang menghasilkan keuntungan dari operasi bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah akan mendistribusikan dividen yang halal kepada pemegang saham.
2. *Capital gain (Al-Mutawassitah)*: *Capital gain* merujuk pada kenaikan harga saham syariah dari waktu ke waktu. Ketika harga saham meningkat, investor dapat memperoleh *capital gain* yang merupakan keuntungan atas peningkatan nilai saham yang mereka miliki. Prinsip-prinsip syariah tidak melarang *capital gain* selama diperoleh dari perusahaan yang beroperasi secara sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.
3. *Right issue (Hawalah)*: *Right issue* adalah suatu mekanisme di mana perusahaan menawarkan saham baru kepada pemegang saham yang sudah ada. Dalam konteks saham syariah, *right issue* harus mematuhi prinsip-prinsip syariah, termasuk penggunaan dana yang halal dan transparansi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.
4. Bonus saham (Hibah): Bonus saham adalah pemberian saham tambahan kepada pemegang saham sebagai bentuk penghargaan atau keuntungan tambahan. Dalam saham syariah, bonus saham juga harus mematuhi prinsip-prinsip syariah dan tidak melibatkan praktik riba atau aktivitas haram lainnya (Khan, 2016).

Earning per Share

Menurut Hanafi & Halim (2007), Harga Saham *Earning Per Share* (EPS) adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak dalam satu tahun buku dengan jumlah saham yang telah diterbitkan. Ketika informasi mengenai peningkatan EPS diterima oleh pasar, hal ini dianggap sebagai sinyal yang positif dan memberikan panduan yang menguntungkan bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham. Dampaknya adalah permintaan terhadap saham tersebut meningkat, yang pada gilirannya akan mengakibatkan peningkatan harga saham tersebut.

Secara matematis, rumus untuk menghitung *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Operating Cash Flow

Operating Cash Flow (OCF) atau Arus Kas Operasional adalah jumlah uang yang dihasilkan atau digunakan oleh sebuah perusahaan dari kegiatan operasionalnya selama

periode waktu tertentu. OCF digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari kegiatan inti bisnisnya (Ross, 2018). Rumus dari *Operating Cash Flow* adalah sebagai berikut:

Operating Cash Flow = Pendapatan Bersih + Beban Non-Kas + Penyesuaian Non-Kas

Operating Cash Flow memiliki pengaruh yang signifikan dalam keberhasilan dan kesehatan keuangan perusahaan. Berikut adalah penjelasan mengenai pengaruh *Operating Cash Flow* dalam perusahaan (Riaz, 2019):

1. Kemampuan Keberlanjutan Operasional: *Operating Cash Flow* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang berkelanjutan dari operasional intinya. Tingkat yang tinggi dan stabil dari *Operating Cash Flow* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya, membayar kewajiban, dan menjaga kelancaran bisnisnya.
2. Fleksibilitas Keuangan: Tingkat *Operating Cash Flow* yang kuat memberikan perusahaan fleksibilitas keuangan. Perusahaan dengan *Operating Cash Flow* yang tinggi dapat lebih mudah memenuhi kewajiban keuangan, membiayai investasi baru, melakukan ekspansi, dan menghadapi tantangan ekonomi yang mungkin timbul.
3. Evaluasi Kinerja Perusahaan: *Operating Cash Flow* juga digunakan sebagai indikator kinerja operasional perusahaan. Tingkat *Operating Cash Flow* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menghasilkan arus kas dari kegiatan intinya. Ini memberikan informasi kepada para pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditor, tentang kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan.
4. Pengaruh pada Nilai Perusahaan: Beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan *Operating Cash Flow* yang kuat dan stabil cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini karena *Operating Cash Flow* yang tinggi mencerminkan prospek keuangan yang baik dan memberikan keyakinan kepada investor tentang masa depan perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Hal ini dapat diukur dengan berbagai metrik keuangan, seperti laba bersih, marjin laba kotor, marjin laba operasional, dan pengembalian modal yang diinvestasikan (Brigham, 2018).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menghasilkan pendapatan dan mengendalikan biaya, sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar. Ini adalah faktor penting bagi pemangku kepentingan perusahaan, termasuk pemilik, investor, dan kreditor, karena profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan potensi pertumbuhan yang baik dan kestabilan keuangan.

Ada beberapa metode yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Berikut ini adalah beberapa metode pengukuran profitabilitas yang umum digunakan:

1. Laba Bersih (*Net Profit*): Metode ini mengukur keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi semua biaya, termasuk biaya operasional, beban bunga, dan pajak. Laba bersih adalah angka yang dihasilkan setelah semua pendapatan dan biaya dihitung.
2. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*): Marjin laba kotor mengukur persentase dari pendapatan total yang tersisa setelah dikurangi biaya produksi atau biaya langsung. Marjin laba kotor dapat dihitung dengan membagi laba kotor dengan

pendapatan total dan kemudian dikalikan dengan 100 untuk mendapatkan persentasenya.

Rumus: $\text{Marjin Laba Kotor} = (\text{Laba Kotor} / \text{Pendapatan Total}) \times 100$

3. **Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*):** Marjin laba operasional mengukur persentase dari pendapatan total yang tersisa setelah dikurangi biaya operasional, termasuk biaya produksi, biaya penjualan, dan biaya administrasi. Marjin laba operasional dapat dihitung dengan membagi laba operasional dengan pendapatan total dan kemudian dikalikan dengan 100.

4. Rumus: $\text{Marjin Laba Operasional} = (\text{Laba Operasional} / \text{Pendapatan Total}) \times 100$

5. **Pengembalian Modal yang Diinvestasikan (*Return on Investment/ROI*):** ROI mengukur efisiensi penggunaan modal perusahaan dengan membandingkan keuntungan yang dihasilkan dengan jumlah modal yang diinvestasikan. ROI dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan modal yang diinvestasikan dan kemudian dikalikan dengan 100.

Rumus: $\text{ROI} = (\text{Laba Bersih} / \text{Modal yang Diinvestasikan}) \times 100$

Penelitian Terdahulu

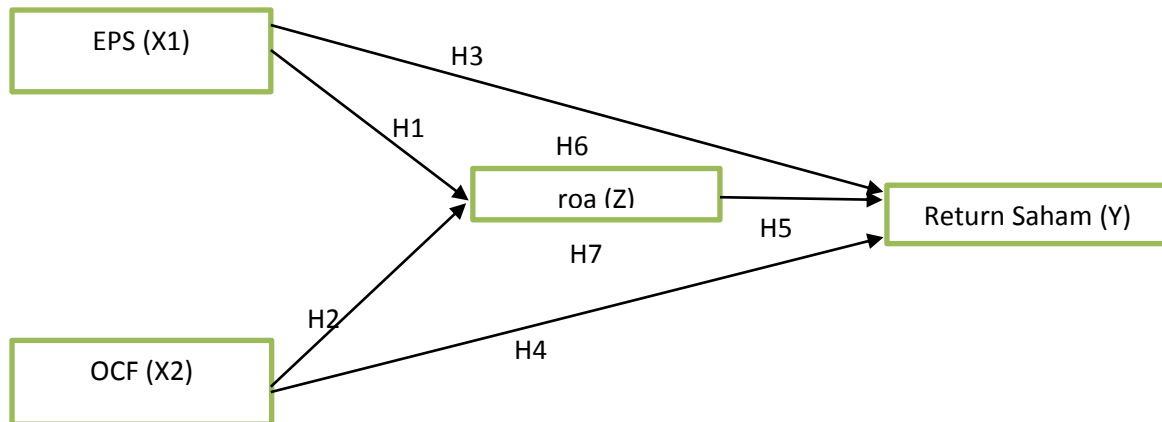
Beberapa penelitian terdahulu terkait nilai perusahaan, antara lain :

1. Penelitian yang dilakukan Wardani, Hermiyetti, Yusuf (2017) tentang Profitabilitas, Arus Kas Operasi dan Return Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Index, menyatakan Operating Cash Flow (OCF) berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham.
2. Penelitian yang dilakukan Supriantikasari, Utami. (2019) tentang Pengaruh Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS) terhadap Return saham. Sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan Jakarta Islamic Index Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Menyatakan penelitian menunjukkan bahwa Return On Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap Return Saham, Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.
3. Penelitian yang dilakukan Sinambela (2015) tentang Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham dengan tujuan mengetahui pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham. Menyatakan Earning Per Share (EPS) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.
4. Penelitian yang dilakukan Purwaningrat, Suaryana (2015) tentang Pengaruh EPS, pada return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Menyatakan EPS berpengaruh positif pada return saham.

Kerangka Pemikiran

Dalam rangka memahami faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2018 - 2022, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung *Earning Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OFC) terhadap return saham, serta pengaruh tidak langsung melalui variabel intervening Profitabilitas.

Konsep profitabilitas dipilih sebagai variabel intervening karena mencerminkan efisiensi dan hasil investasi perusahaan, yang dapat memediasi hubungan antara EPS, OFC, dan return saham. Dengan fokus pada konteks pasar modal berbasis Syariah, penelitian ini memiliki potensi untuk memberikan wawasan yang berharga bagi investor, praktisi, dan akademisi dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan prinsip-prinsip etika Islam.



Gambar 2. Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan strategi penelitian asosiatif kausal, yang didasarkan pada konsep yang diberikan oleh Sugiyono (2017:37). Strategi ini memiliki tujuan untuk dapat menelusuri sebuah hubungan keterlibatan antara dua variabel atau lebih. Selain itu penelitian ini adalah juga memiliki tujuan untuk mengungkap sejauh mana keterlibatan antara *Earning Per Share*, dan *Operating Cash Flow* sebagai variabel independen, return saham sebagai variabel dependen, dan profitabilitas merupakan variabel Intervening.

Metode pengumpulan data yang peneliti gunakan dalam penelitian ini ialah sebuah data yang terpublikasikan yang didapatkan dalam laporan keuangan tahunan periode 2018-2022. Data ini diunduh melalui officialy web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), yang dianggap sebuah sumber yang sah dan terpercaya untuk informasi keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, *Earning Per Share*, dan *Operating Cash Flow* dianggap sebagai variabel independen. *Earning Per Share* adalah pendapatan per lembar saham, dan *Operating Cash Flow* adalah aliran kas dari operasi perusahaan. Return saham dianggap sebagai variabel dependen, yang mengindikasikan tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham. Profitabilitas, sebagai variabel intervening, dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Profitabilitas dalam konteks ini dapat diukur dengan rasio laba bersih terhadap penjualan atau aset perusahaan.

Populasi dan Sampel

Sugiyono (2017), memberikan sebuah pengertian bahwa konsep sampel/ccontoh ini mengacu beberapa jumlah dan ciri khas yang terdapat dalam population tertentu. Ketika populasi yang diteliti sangat jauh dari kecil dan keterbatasan dana, tenaga, dan waktu mencegah peneliti untuk mengkaji seluruh populasi tersebut, disini peneliti memakai contoh sampel yang merupakan sebagian kecil dari populasi tersebut.

Peneliti memakai metode cara metode *nonprofitability samplings* dengan cara khusus yang digunakan adalah *purposives sampling*. Berikut ini kriteria atau ciri yang relevan pemilihan sampel dalam penelitian ini:

1. Tahun 2018-2022 yang didaftarkan pada Bursa Efek Indonesia ialah Perusahaan *Jakarta Islamic Index*
2. Selama periode tahun 2018-2022 Perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang tidak delisting

3. Perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang melaporkn profitabilitas dari tahun 2018-2022
4. Perusahaan *Jakarta Islamic Index* melaporakan earning per share dari tahun 2018-2022
5. Perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang menyusun pelaporan keuangan dalam bentuk rupiah dari tahun 2018-2022

Berikut jumlah sampels yang didapatkan pada kriteria diatas yang telah ditetapkan,:

Tabel 1. Sampel penelitian dari beberapa perusahaan

NO	KODE	NAMA SAHAM
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BRPT	Barito Pacific Tbk.
7	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.
10	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
11	EXCL	XL Axiata Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah kuantitatif, sedangkan sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Metode dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan dilakukan dengan mengumpulkan data yang dibutuhkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun dari masing-masing variabel periode 2018-2022.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan bertujuan guna memberikan gambaran tentang data yang diolah dan mempunyai fungsi untuk menyajikan data agar lebih sederhana dan mudah dipahami. Pada penelitian ini statistik deskriptif yang disajikan terdiri dari; mean, maksimum, minimum dan standar deviasi dan lain sebagainya dari variabel; *Earning Per Share (X1)*, *Operating Cash Flow (X2)*, *Profitabilitas (ROA) (Y)*, *Return Saham (Z)*. Peneliti memilih tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 yang diantaranya terdapat sebanyak 20 perusahaan untuk dapat menemukan analisis statistik deskriptif.

Dalam penelitian ini terdapat sebuah nilai minimums, nilai maksimum, mean, dan standard deviasi dari sebuah variabel dependen dan variabel independen yang menjadi sebuah deskripsi variabel dalam statistik deskriptif ini, diantaranya ialah :

	RETURN_...	EPS	OCF	ROA
Mean	-0.007290	263.8198	29.19150	0.901180
Median	-0.079000	94.73000	16.74500	0.560000
Maximum	1.362000	3448.470	339.2700	6.909000
Minimum	-0.697000	-335.8400	-23.68000	0.028000
Std. Dev.	0.310306	522.3434	47.26687	1.073647
Skewness	1.405484	4.254938	4.470073	3.066733
Kurtosis	6.450859	23.58780	25.47975	15.16190
Jarque-Bera	82.54154	2067.814	2438.605	773.0463
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	-0.729000	26381.98	2919.150	90.11800
Sum Sq. Dev.	9.532669	27011418	221181.6	114.1191
Observations	100	100	100	100

Tabel yang disajikan memberikan gambaran mendalam tentang kinerja finansial suatu entitas bisnis melalui beberapa variabel utama, yaitu EPS (*Earnings Per Share*), OCF (*Operating Cash Flow*), ROA (*Return on Assets*), dan Return Saham. Analisis yang lebih mendalam dan panjang mengenai masing-masing variabel ini akan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang performa finansial perusahaan dalam sampel yang diukur.

No	Pengaruh Variabel	Koefisien	Prob.	α (0,05)	Hasil
1	pengaruh EPS terhadap Prof	0,18017	0,8591	> 0,05	Tidak Signifikan positif
2	pengaruh OCF terhadap Prof	0,0400	0,0088	< 0,05	Signifikan positif
3	pengaruh EPS terhadap return saham	0,02116	0,1897	> 0,05	Tidak Signifikan positif
4	pengaruh OCF terhadap return saham	0,20164	0,0000	< 0,05	Signifikan positif
5	pengaruh EPS melalui Prof terhadap return saham	29,591	1,9849	> 0,05	Tidak Signifikan positif
6	Pengaruh OCF melalui Prof terhadap return saham	24,000	1,9849	> 0,05	Tidak Signifikan positif
7	Pengaruh Prof mampu memediasi pengaruh EPS dan OCF terhadap RS.	0,30495	0,0000	< 0,05	Tidak Signifikan positif

Pembahasan

1. Uji hipotesa yang pertama menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Earning Per Share* terhadap Profitabilitas pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022 dengan hasil uji signifikan alfa sebesar 0,8 yang artinya lebih besar dari nilai signifikan alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05 dengan demikian H_{01} diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan *Earning Per Share* terhadap Profitabilitas pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022
2. Uji hipotesa yang kedua menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Operating Cash Flow* terhadap Profitabilitas pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022, dengan hasil uji signifikan alfa sebesar 0,00 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05 dengan demikian H_{01} ditolak. Artinya Terdapat pengaruh signifikan *Operating Cash Flow* terhadap Profitabilitas
3. Uji hipotesa yang ketiga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Earning Per Share* terhadap return saham pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022 mendapatkan hasil uji dengan nilai signifikan 0,18 yang artinya lebih besar dari nilai signifikan alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05 dengan demikian H_{02} diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan *Earning Per Share* terhadap return saham pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022
4. Uji hipotesa yang keempat menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Operating Cash Flow* terhadap return saham pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022 mendapatkan hasil uji dengan nilai signifikan 0,00 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikan alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05 dengan demikian H_{03} diterima dan H_3 ditolak. Artinya terdapat pengaruh signifikan *Operating Cash Flow* terhadap return saham pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022.
5. Uji hipotesa yang kelima menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan tidak langsung *Earning Per Share* melalui Profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) tahun 2018 – 2022. Dengan menggunakan uji

- sobel didapatkan t hitung sebesar 29.591 yang artinya lebih besar dari t table yaitu 1.9849 dengan demikian HO ditolak yang artinya terdapat pengaruh signifikan tidak langsung *Earning Per Share* melalui Profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2018 – 2022
6. Uji hipotesa yang keenam menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan tidak langsung *Operating Cash Flow* melalui Profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2018 – 2022 Dengan menggunakan uji sobel didapatkan t hitung sebesar 24 yang artinya lebih besar dari t table yaitu 1.9849 dengan demikian HO ditolak. Artinya terdapat pengaruh signifikan tidak langsung *Operating Cash Flow* melalui Profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2018 – 2022
 7. Uji Hipotesa yang ketujuh menunjukkan terdapat pengaruh signifikan tidak langsung Profitabilitas memediasi *Earning Per Share*, *Operating Cash Flow*, terhadap Return saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2018 – 2022. Dengan menggunakan uji sobel didapatkan t hitung sebesar 0.3 yang artinya lebih besar dari t table yaitu 0.000 dengan demikian HO ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan tidak langsung Profitabilitas memediasi *Earning Per Share*, *Operating Cash Flow*, terhadap Return saham pada perusahaan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2018 – 2022

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII) dalam rentang waktu tahun 2018 hingga 2022, ditemukan beberapa temuan yang signifikan terkait pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap return saham. Secara umum, kesimpulan dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Kinerja Profitabilitas: Variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, perlu dicatat bahwa hubungan antara EPS dan return saham bersifat invers. Artinya, peningkatan EPS cenderung berhubungan dengan penurunan return saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, seperti efisiensi operasional dan kinerja keuangan, dapat memiliki dampak signifikan terhadap kinerja return saham.
2. Arus Kas Operasional: Hasil penelitian tidak menemukan pengaruh signifikan antara *Operating Cash Flow* (OCF) dan return saham. Ini menunjukkan bahwa arus kas operasional perusahaan dalam rentang waktu yang diteliti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja return saham. Namun, perlu diperhatikan bahwa arus kas operasional tetap penting untuk keberlanjutan operasional perusahaan dan dapat memiliki dampak jangka panjang yang lebih kompleks.
3. Pengaruh Tidak Langsung melalui Profitabilitas: Ditemukan pengaruh signifikan tidak langsung EPS terhadap return saham melalui mekanisme Profitabilitas. Ini menunjukkan bahwa DER dan EPS dapat mempengaruhi kinerja Profitabilitas perusahaan, yang kemudian mempengaruhi kinerja return saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, seperti efisiensi operasional, strategi bisnis, dan manajemen keuangan, menjadi perantara dalam hubungan antara variabel keuangan dan return saham.
4. Pengaruh Secara Simultan: Variabel EPS, dan OCF secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan di JII. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor keuangan tersebut saling berinteraksi dan memberikan kontribusi yang penting terhadap perubahan kinerja return saham

perusahaan. Pengambilan keputusan yang holistik dan mempertimbangkan aspek-aspek ini dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai saham.

Berdasarkan uraian hasil analisis dan pembahasan, terdapat beberapa kendala atau batasan yang perlu diperhatikan dalam penelitian ini:

1. Waktu Penelitian:

Rentang waktu penelitian hanya mencakup tahun 2018 hingga 2022. Pengamatan yang terbatas pada periode ini mungkin tidak mencerminkan kondisi jangka panjang atau perubahan tren dalam pasar keuangan Islam. Faktor eksternal seperti krisis ekonomi atau peristiwa global yang signifikan dalam periode tersebut juga dapat memengaruhi hasil.

2. Keterbatasan Data:

Analisis didasarkan pada data keuangan perusahaan-perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII). Keterbatasan data, seperti ketidakterdediaan beberapa informasi atau data yang tidak lengkap, dapat mempengaruhi hasil analisis dan generalisasi temuan.

3. Konteks Industri dan Perusahaan:

Analisis ini hanya berfokus pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII). Oleh karena itu, hasil mungkin tidak dapat diterapkan secara umum pada semua perusahaan atau industri, terutama yang tidak termasuk dalam indeks tersebut.

4. Variabel Lainnya:

Penelitian ini mempertimbangkan beberapa variabel independen seperti *Earning Per Share* (EPS), *Operating Cash Flow* (OCF) dan Profitabilitas. Namun, masih banyak variabel lain yang dapat memengaruhi return saham, seperti faktor makroekonomi, kebijakan perusahaan, dan aspek sosial yang tidak termasuk dalam analisis.

5. Hubungan Sebab-Akibat:

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi untuk menentukan hubungan antara variabel. Meskipun korelasi dapat ditemukan, hubungan sebab-akibat tidak selalu dapat disimpulkan. Terdapat kemungkinan adanya faktor-faktor lain yang tidak teridentifikasi yang memengaruhi hubungan antara variabel.

6. Variabilitas Pasar Keuangan:

Pasar keuangan memiliki sifat yang dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sentimen investor, kondisi ekonomi global, dan peristiwa politik. Variabilitas pasar dapat memberikan hasil yang berfluktuasi dan sulit diprediksi.

7. Keterbatasan Metode:

Analisis regresi bersifat korelasional, dan tidak dapat menetapkan sebab-akibat secara pasti. Selain itu, metode ini tidak dapat menangkap dinamika kompleks dan interaksi antar variabel dengan sempurna.

Saran

Berikut adalah beberapa saran penelitian yang relevan:

1. Penelitian Lebih Mendalam pada Industri atau Sektor Tertentu: Melakukan penelitian yang lebih terfokus pada industri atau sektor tertentu dalam indeks JII dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang pengaruh variabel keuangan terhadap return saham di sektor-sektor khusus. Misalnya, dapat dilakukan penelitian yang khusus mengenai sektor perbankan, manufaktur, atau properti dalam konteks JII.

2. Analisis Perbedaan Antar-Perusahaan: Mengeksplorasi perbedaan antara perusahaan-perusahaan di dalam indeks JII dapat memberikan pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi variabilitas pengaruh variabel keuangan terhadap return saham. Penelitian ini dapat melibatkan perusahaan dengan karakteristik yang berbeda, seperti ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, atau tingkat pengembalian.
3. Penelitian Komparatif antar-indeks: Melakukan perbandingan pengaruh variabel keuangan terhadap return saham antara indeks JII dengan indeks lainnya, baik di tingkat regional maupun global, dapat memberikan gambaran tentang kekhasan atau perbedaan dalam pengaruh tersebut. Misalnya, dapat dilakukan perbandingan dengan indeks saham konvensional atau indeks syariah di negara lain.
4. Pengaruh Faktor Eksternal: Memasukkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi return saham, seperti kondisi ekonomi makro, perubahan kebijakan pemerintah, atau faktor geopolitik, dalam analisis dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang pengaruh variabel keuangan. Penelitian ini dapat menggabungkan faktor-faktor eksternal dengan variabel keuangan dalam model analisis yang lebih kompleks.
5. Pengaruh Variabel Lain: Memperluas kerangka analisis dengan memasukkan variabel-variabel lain yang relevan, seperti faktor-faktor non-keuangan (misalnya, faktor lingkungan, faktor sosial, atau faktor tata kelola perusahaan), dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Penelitian ini dapat melibatkan faktor-faktor tersebut sebagai variabel independen tambahan atau sebagai variabel moderating dalam model analisis.
6. Penggunaan Metode Penelitian Lain: Selain analisis regresi, penggunaan metode penelitian lain seperti analisis panel, analisis kausalitas, atau pendekatan ekonometrik yang lebih kompleks dapat memberikan perspektif yang lebih dalam tentang hubungan antara variabel keuangan dan return saham. Membandingkan dan mengintegrasikan hasil dari berbagai metode penelitian dapat memperkuat kesimpulan dan memperluas pemahaman.

DAFTAR PUSTAKA

- Abedifar, P., & Molyneux, P. (2013). "Islamic Banking and Finance: Recent Empirical Literature and Directions for Future Research.
- Archer, S. S., & Karim, R. A. A. (2014). "Islamic Finance: The New Regulatory Challenge.
- Alam, N. (2016). Performance of Islamic and Conventional Equity Indices: Comparative Analysis of Risk and Return. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 9(2), 240-253.
- Alam, N. (2016). "Performance of Islamic and Conventional Equity Indices: Comparative Analysis of Risk and Return. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 9(2), 240-253.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan VII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.