

**PENGARUH PERUBAHAN KAS, INVESTASI DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS)  
PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX 70  
TAHUN 2019-2021**

**SKRIPSI**

Disusun untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1  
dalam Ilmu Akuntansi Syariah



Oleh :

MUHAMMAD RAFI' SIDQIE  
1805046039

**S1 AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS NEGERI WALISONGO SEMARANG  
2023**

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (Empat) eksemplar  
Hal : Naskah Skripsi atas nama Muhammad Rafi' Sidqie

Kepada Yth.  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb

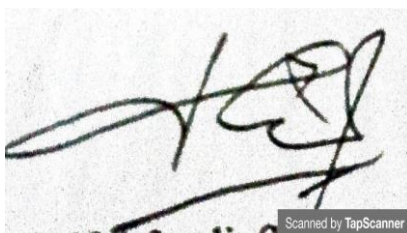
Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah Skripsi saudara :

Nama : Muhammad Rafi' Sidqie  
NIM : 1805046039  
Jurusan : Akuntansi Syariah  
Judul Skripsi : PENGARUH PERUBAHAN KAS, INVESTASI DAN LIKUIDITAS TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS) PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 TAHUN 2019-2021.

Bersama ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasahkan. Demikian harap menjadikan maklum.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

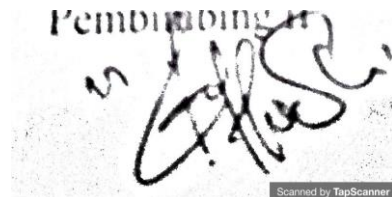
Pembimbing I



Scanned by TapScanner

Arif Afendi, S.E., M.Sc  
NIP. 19850526201503100

Semarang, 31 MEI 2023  
Pembimbing II



Scanned by TapScanner

Septiama Na'afi, M.S.I  
NIP. 198909242019032018

## PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. H. Sanjaya, Kampus III Ngaliyan, Telp. Fax (024) 3661271, Semarang 50185

### PENGESAHAN

Naskah skripsi berikut ini:

Judul : **PENGARUH PERUBAHAN KAS, INVESTASI, DAN LIKUIDITAS TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS) PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 TAHUN 2019-2021**

Penulis : Muhammad Rafiq Sidqi  
NIM : 1805046039  
Jurusan : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Telah diujikan dalam sidang *munaqosyah* oleh Dewan penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo dan dinyatakan LULUS pada tanggal:

**16 juni 2023**

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar sarjana strata 1 tahun akademik 2022/2023.

Semarang, 19 Juni 2023

### DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang,

**Kartika Marella Vanni, S.S.T, M.E.**  
NIP. 199304212019032028

Sekretaris Sidang,

**Arif Afendi, S.E., M.Sc**  
NIP. 198505262015031002

Penguji Utama I,

  
**Siti Nurngaini, S. Sos.I, M.Si**  
NIP. 198312012015032004

Penguji Utama II,

  
**Warno, SE., M. Si**  
NIP. 198307212015031002

Pembimbing I,

  
**Arif Afendi, S.E., M.Sc**  
NIP. 198505262015031002

Pembimbing II,

  
**Septiana Na'afi, M.S.I.**  
NIP. 198909242019032018

Scanned by TapScanner

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN



Alhamdulillah, saya bersyukur kepada Allah SWT yang telah memberikan ridho-Nya dan kesempatan yang luar biasa kepada saya sehingga bisa menyelesaikan skripsi. Segala perjuangan yang telah ditempuh hingga skripsi ini selesai, saya persembahkan kepada dua insan yang sudah berjasa dan berharga dalam hidup saya yakni Bapak Abdurrohman dan Ibu Haryanti. Perjuangan saya hingga mencapai titik ini berkat do'a serta perjuangan yang diikhtiarkan setiap saat. Saya ingin memberikan hal yang terbaik saya mampu. Skripsi ini merupakan persembahan terbaik kepada kedua orang tua, dan tidak lupa untuk mengucapkan terima kasih atas cinta dan kasih sayang Bapak dan Ibu. Semoga Allah SWT selalu melindungi kita di dunia dan di akhirat.

## DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, Januari 2023

Deklarator



Muhammad Rafi' Sidqie  
NIM. 1805046039

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut :

### A. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	S	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	H	Ha (dengan titik dibawah )
خ	Kho	KH	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Z	Zei
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	SY	Es dan Ye
ص	Sad	Ṣ	Es dengan titik di bawah
ض	Dad	Ḍ	De dengan titik dibawah

ط	Ta	Ṭ	Te dengan titik dibawah
ظ	Za	Ẓ	Zet dengan titik dibawah
ع	'ain	‘	Koma terbalik diatas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El

م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## B. Vokal

Vokal Tunggal	Vokal Rangkap	Vokal Panjang
أ = A		أ = ā
إ = i	أَي = ai	أَي = ī
أ = u	أَوْ = au	أَوْ = ū

## C. Ta Marbutah

Ta Marbutah hidup dilambangkan dengan /t/.

## D. Kata sandang (artikel)

Kata sandang yang diikuti oleh “huruf syamsiyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya yaitu bunyi /I/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu. Contoh:

الشمس	ditulis	As syamsu
الرجل	Ditulis	Arrojulu

ة ditulis As-sayyidah Kata sandang yang diikuti oleh “huruf qomariyah” ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu bunyi /I/ diikuti terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang. Contoh: القمر ditulis al-qamar البديع ditulis al-badi الجالال ditulis al-jalal

### Huruf Hamzah

Hamzah yang berada di awal kata tidak ditransliterasikan akan tetapi jika hamzah tersebut berada di tengah kata atau di akhir kata, huruf hamzah itu ditransliterasikan dengan apostrof /'/.  
Contoh:

امرت ditulis Umirtu

شيء ditulis Syai'un

## ABSTRAK

Salah satu indikator kinerja saham adalah dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan per lembar saham atau *Earning Per Share (EPS)*. Bagi para investor, EPS yang tinggi merupakan *signal* positif, dengan demikian saham tersebut lebih diminati oleh pasar, termasuk pada saham Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Permasalahannya, selama 3 (tiga) tahun terakhir mempunyai rata-rata kinerja pasar sangat berfluktuasi. Kinerja tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu 2,6%, 2020 turun menjadi -6,6%, diikuti tahun 2021 sebesar -4,4%. Kondisi ini tentu disebabkan oleh banyak faktor, diantaranya adalah perubahan kas. Pengelolaan kas yang efektif dengan demikian perusahaan mampu menggunakan sumber daya keuangan yang rasional dan hemat biaya, pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas, yang pada akhirnya kemampuan perusahaan dalam memberikan EPS meningkat. Selanjutnya, dikarenakan oleh keputusan pihak manajemen untuk melakukan investasi. Argumennya bahwa ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi baru, maka dengan demikian dapat mengurangi risiko dan meningkatkan peluang keuntungan, yang pada akhirnya kesejahteraan pemegang saham meningkat yang tercermin dari EPS. Likuiditas juga dipandang sangat krusial bagi para pemegang saham. Likuiditas juga disebut juga merupakan indikator modal kerja. Pada likuiditas yang baik, maka dengan demikian menunjukkan bahwa operasional perusahaan berjalan dengan produktif, selanjutnya berdampak pada kemampuan memberikan EPS meningkat. Sehubungan dengan hal ini, maka menjadi menarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan menguji pengaruh perubahan kas, investasi dan likuiditas terhadap *earning per share*.

Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif, dengan sumber data sekunder yang di peroleh dari data Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi diambil dari seluruh saham yang tercatat di dalam JII70 sebanyak 70 perusahaan. Penelitian dengan menggunakan sampel, berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh 36 perusahaan selama 3 (tiga) tahun sehingga penelitian dilakukan terhadap 108 data. Teknik analisis dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian bahwa perubahan kas dan investasi tidak berpengaruh terhadap EPS, namun likuiditas berdampak positif dan signifikan pada EPS.

Kata kunci : perubahan kas, investasi, likuiditas, *earning per share*.



## **ABSTRACT**

*One indicator of stock performance is seen from the company's ability to provide profit per share or Earning Per Share (EPS). For investors, high EPS is a positive signal, thus the stock is more in demand by the market, including the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) stock. The problem is, during the last 3 (three) years the average market performance has fluctuated greatly. The highest performance occurred in 2019, which was 2.6%, in 2020 it fell to -6.6%, followed by 2021 at -4.4%. This condition is certainly caused by many factors, including changes in cash. With effective cash management, the company is able to use rational and cost-effective financial resources, which in turn can increase profitability, which in turn increases the company's ability to provide EPS. Furthermore, due to the management's decision to invest. The argument is that when a company decides to make a new investment, it can thereby reduce risk and increase profit opportunities, which in turn increases shareholder wealth as reflected in EPS. Liquidity is also seen as very crucial for shareholders. Liquidity is also known as an indicator of working capital. In good liquidity, thus showing that the company's operations are running productively, which in turn has an impact on the ability to provide EPS to increase. In this regard, it becomes interesting to conduct research with the aim of examining the effect of changes in cash, investment and liquidity on earnings per share.*

*This study uses a quantitative design, with secondary data sources obtained from data from the Indonesian Stock Exchange (IDX). The population is taken from all shares listed in JII70 of 70 companies. Research using samples, based on purposive sampling method, obtained 36 companies for 3 (three) years so that research was conducted on 108 data. The analysis technique was performed using multiple linear regression methods. The results of the study show that changes in cash and investment have no effect on EPS, but liquidity has a positive and significant impact on EPS*

*Keywords: changes in cash, investment, liquidity, earnings per share.*

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Ucapan syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT, yang senantiasa telah menganugerahkan segala rahmat, taufiq, dan hidayah-Nya, dan tentu saja shalawat dan salam kepada Nabi Besar Muhammad SAW. Hal ini karena terselesaikannya karya ilmiah ini dengan judul “PENGARUH PERUBAHAN KAS, INVESTASI DAN LIKUIDITAS TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS) PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 TAHUN 2019-2021”. Karya ilmiah ini merupakan bagian dari syarat untuk menyelesaikan pendidikan S1 pada jurusan Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Terselesaikannya karya ilmiah ini tentu mendapat dukungan yang luar biasa dari berbagai pihak, dan untuk itu saya sampaikan terimakasih terima kasih kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M.Ag. selaku rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag. selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, M.Si., Akt., CA., CPAi selaku Kajar Akuntansi Syariah dan Bapak Warno, S.E., M.Si., SAS selaku Sekjur Akuntansi Syariah serta staf ahli program studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
4. Bapak Arif Afendi, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing I dan ibu Septiama Na'afi, M.S.I selaku dosen pembimbing II.
5. Seluruh dosen pengajar program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
6. Kedua orang tua, yang senantiasa memberikan doa, dan kasih sayang.

7. Sahabat dan teman-teman seperjuangan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan motivasi dan doa.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis percaya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, sehingga akan sangat berterimakasih atas kritik dan saran yang bersifat membangun guna penyempurna skripsi ini. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Semarang, Januari 2023

Penulis

Muhammad Rafi' Sidqie  
NIM. 1805046039

## DAFTAR ISI

	Halaman
PERSTUJUAN PEMBIMBING .....	i
PENGESAHAN .....	ii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iii
DEKLARASI .....	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI .....	v
ABSTRAK .....	viii
ABSTRACT .....	ix
KATA PENGANTAR .....	xi
DAFTAR ISI .....	xiii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
1.1.    Latar Belakang Masalah .....	1
1.2.    Rumusan Masalah .....	7
1.3.    Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	8
1.4.    Sistematika Penulisan .....	9
<b>BAB II     TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1.    Landasan Teori .....	11
2.1.1. <i>Signaling Theory</i> .....	11
2.1.2. Perubahan Kas .....	14
2.1.3. Investasi .....	19
2.1.4. Likuiditas .....	16
2.1.5. <i>Earning Per Share (EPS)</i> .....	28
2.2.    Penelitian Terdahulu .....	32
2.3.    Kerangka Penelitian .....	33
2.4.    Pengembangan Hipotesis .....	37
<b>BAB III    METODE PENELITIAN</b>	
3.1.    Jenis dan Sumber Data .....	42
3.2.    Populasi dan Sampel .....	42
3.3.    Metode Pengumpulan Data .....	43
3.4.    Variabel dan Pengukuran .....	44
3.5.    Teknik Analisis Data .....	46

<b>BAB IV</b>	<b>ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1	Hasil Penelitian .....	50
4.1.1.	Deskriptif Sampel Penelitian .....	50
4.1.2.	Analisis Deskriptif Variabel Penelitian .....	51
4.1.3.	Uji Asumsi Klasik .....	57
4.1.4.	Analisis Regresi Linier Berganda .....	60
4.1.5.	Uji Signifikansi Parsial ( <i>T-test</i> ) .....	63
4.1.6.	Uji Signifikansi Simultan ( <i>F-test</i> ) .....	66
4.1.7.	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	67
4.2.	Pembahasan .....	68
4.2.1.	Menguji Pengaruh Perubahan Kas Terhadap <i>Earning Per Share</i> .....	68
4.2.2.	Menguji Pengaruh Investasi Terhadap <i>Earning Per Share</i> .....	70
4.2.3.	Menguji Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Earning Per Share</i> .....	71
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP</b>	
5.1.	Kesimpulan .....	73
5.2.	Keterbatasan .....	74
5.3.	Saran .....	74

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN-LAMPIRAN**

**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-Rata Kinerja Saham JII70 .....	2
Tabel 1.2 Rata-Rata Perkembangan Perubahan Kas, Investasi, Likuiditas dan EPS Pada Saham JII70 .....	5
Tabel 2.1 Hasil <i>Review</i> Penelitian Terdahulu .....	32
Tabel 3.1 Jumlah Sampel .....	43
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian ....	50
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	52
Tabel 4.3 Uji Normalitas .....	57
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas .....	58
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi .....	59
Tabel 4.6 Uji Multikolinieritas .....	60
Tabel 4.7 Analisis Regresi Linier Berganda .....	61
Tabel 4.8 Uji Signifikansi Parsial .....	63
Tabel 4.9 Uji Signifikansi Simultan ( <i>F-test</i> ) .....	67
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinansi ( $R^2$ ) .....	68

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	Halaman 38
--------------------------------------	---------------

## DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran	1	Data Variabel Perubahan Kas (X1) ..... 81
Lampiran	2	Data Variabel Investasi (X2) ..... 82
Lampiran	3	Data Variabel Likuiditas (X3) ..... 83
Lampiran	4	Data Variabel <i>Earning Per Share</i> (Y) ..... 84
Lampiran	5	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian ..... 85
Lampiran	6	Uji Normalitas ..... 87
Lampiran	7	Uji Heteroskedastisitas ..... 88
Lampiran	8	Uji Autokorelasi ..... 89
Lampiran	9	Uji Multikolinieritas ..... 90
Lampiran	10	Regresi Linier Berganda ..... 91



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perencanaan keuangan merupakan sebuah tahapan merencanakan keuangan untuk berbagai tujuan baik yang dimaksudkan dalam jangka pendek maupun panjang, yang mana salah satunya melalui investasi di pasar modal. Perkembangan pasar modal saat ini sangat pesat, bahkan perekonomian suatu negara dapat dinilai dari keberadaan pasar modalnya. Indonesia sebagai satu negara-negara pemilik bursa sejak sebelum kemerdekaan telah mengetahui pasar modal dalam waktu yang lama. Bahkan aturan di pasar modal sudah ada, terakhir adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal<sup>1</sup>.

Permasalahannya tentang pasar modal diantaranya adalah memiliki kecenderungan untuk melanggar aturan Islam. Memiliki karakter seperti riba, maisir, gharar, haram, dan sebagainya, yang dilarang oleh Islam. Oleh karena itu, pasar modal konvensional yang selama ini menjadi tempat dilakukannya transaksi jual beli modal dalam bentuk saham, bertentangan dengan pandangan Islam. Upaya yang dilakukan oleh pemerintah untuk mengeliminir hal tersebut, maka selanjutnya, terbentuklah pasar modal syariah membangun fondasi yang kuat untuk mengatasi permasalahan yang terjadi di pasar modal konvensional. Karena pasar modal syariah mempunyai dasar hukum Al-Qur'an dan Hadis. Oleh karena mempunyai daya tarik tersendiri bagi para investor, dengan demikian kinerja saham-saham dengan menggunakan kaidah *Islamic* masih dinilai handal dan menjadi pilihan para investor<sup>2</sup>.

Salah satu indikator kinerja saham adalah dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan per lembar saham atau *Earning Per Share (EPS)*. Bagi para investor atau calon investor, EPS yang tinggi merupakan *signal* positif, dengan demikian saham tersebut lebih diminati oleh

---

<sup>1</sup> Nazov. (2019). *Innovative Approaches to Insurance Company Cash Flow Management*. ST. Grigorii Bogoslov. ISBN: 978-954-8590-54-9.

<sup>2</sup> Stiglitz. 2000. *The Contributions of The Economics of Information to Twentieth Century Economics*. Quarterly Journal of Economics. Vol. 115. No. 4. Hlm. 1542.

pasar dari pada saham dengan EPS yang rendah (Saiful, 2017)<sup>3</sup>. Alasannya, bahwa EPS yang rendah merupakan cerminan profitabilitas perusahaan yang rendah juga, dengan demikian mengandung risiko tidak mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi, sehingga kondisi ini dipandang sebagai *signal* negatif (Zamri, et al. 2016)<sup>4</sup>. Melihat hal ini, maka EPS merupakan bagian penting untuk investor khususnya yang akan berinvestasi di di Pasar Modal, sehingga menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Sehubungan dengan hal tersebut, kajian ini terfokus pada emiten yang sudah melakukan *go public* di Pasar Modal Syariah dengan mengambil objek pada saham yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Alasan mengambil objek ini dikarenakan JII70 selama 3 (tiga) tahun terakhir (2019 hingga 2021) mempunyai indeks kinerja saham yang tidak stabil, seperti pada pada tabel berikut <sup>5</sup> :

**Tabel 1.1 Rata-Rata Kinerja Saham JII70**

No	Tahun	Kinerja Saham (%)
1	2019	2,6 (%)
2	2020	-5,6 (%)
3	2021	-4,4 (%)
<b>Rata-Rata</b>		<b>-3,8 (%)</b>

Sumber : *IDX Stock Indeks Handbook VI.2 (2021)*.

Berdasarkan tabel 1.1 nampak bahwa saham Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama 3 (tiga) tahun terakhir mempunyai rata-rata kinerja pasar sangat berfluktuasi, dimana kinerja tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu 2,6%, periode lainnya mempunyai kinerja negatif. Capaian terendah tahun 2021 sebesar -4,4%.

<sup>3</sup> Saiful, A. (2017). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset, Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Earning Per Share (EPS). *Simki-Economic*. Vol. 01. No. 03. Hal. 1–14.

<sup>4</sup> Zamri, N. A., Purwati, A. S., & Sudjono, S. 2016. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Earnings Per Share (EPS) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Al-Tijary*. Vol. 1. No. 2. Hal. 151–166. <https://doi.org/10.21093/at.v1i2.532>.

<sup>5</sup> IDX Stock Indeks Handbook VI.2 (2021).

Kinerja saham JII70 yang sangat berfluktuasi tersebut menjadi menarik untuk diteliti supaya dapat diketahui faktor-faktor penyebabnya, khususnya dari aspek fundamental. Misalnya saja, pengelolaan kas yang efektif maka akan menciptakan pertumbuhan/perubahan kas yang tinggi dan perubahan investasi yang meningkat. Hal ini memungkinkan bagi perusahaan dalam penggunaan sumber daya keuangan yang rasional dan hemat biaya. Pada saat perusahaan beroperasi dengan efisien, maka profitabilitas meningkat, yang pada akhirnya kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan per lembar saham (*earning per share*) akan meningkat (Nazov, 2019)<sup>6</sup>. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Hamshari (2020) memberikan kesimpulan bahwa perubahan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap capaian EPS perusahaan. Alasannya bahwa kas merupakan aset yang paling likuid, sehingga ketika kas perusahaan tinggi, dan pihak manajemen dapat mengelola dengan baik, maka kas akan berputar secara produktif. Kondisi ini berdampak pada perubahan kas yang tinggi pula dan cepat. Selanjutnya, keuntungan perusahaan meningkat dan menarik minat investor untuk melakukan investasi pada saham dalam kondisi seperti ini. Pada akhirnya jumlah saham beredar menjadi meningkat, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan EPS<sup>7</sup>.

Selanjutnya, hasil penelitian dari Apriana et al (2022) juga membuktikan bahwa keputusan pihak manajemen untuk melakukan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS<sup>8</sup>. Argumennya bahwa ketika pihak manajemen perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi baru, maka dengan demikian telah melakukan diversifikasi. Pada akhirnya, dapat mengurangi risiko dan meningkatkan peluang keuntungan, yang pada akhirnya kesejahteraan pemegang saham meningkat. Salah satunya tercermin dari

---

<sup>6</sup> Nazov. (2019). *Innovative Approaches to Insurance Company Cash Flow Management*. ST. Grigorii Bogoslov. ISBN: 978-954-8590-54-9.

<sup>7</sup> Hamshari, Y.M.A. (2020). The Effect of the Relationship Between Cash Flows From Operating Activities and Earnings per Share in Jordan. *International Journal of Financial Research*. Vol. 11. No. ISSN 1923-4023 E4. Page 289.

<sup>8</sup> Apriana, N., Nugroho, N.A., dan Sumar. (2022). The Effect of Investment Decisions, Dividend Policy, on Earnings Per Share, Value of The Companies In The LQ45 Index. *International Journal of Business, Technology, and Organizational Behavior (IJBTOB)*. Vol. 2. No. 3. ISSN: 2775-4936. Hlm. 195.

kemampuan perusahaan untuk membayar keuntungan per lembar saham juga meningkat (Hamshari, 2020)<sup>9</sup>.

Likuiditas juga dipandang sangat krusial bagi para pemegang saham. Dibuktikan secara empiris dari penelitian Mukhtasyam et al (2021), yang menyimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS<sup>10</sup>. Alasannya bahwa likuiditas mengukur kemampuan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Selanjutnya, jika perusahaan mempunyai kemampuan yang baik, maka akan mendapat kepercayaan yang tinggi dari para kreditur, supplier, dan sebagainya. Hal ini jika tercapai, maka apabila sewaktu-waktu membutuhkan tambahan dana maka perusahaan akan dengan mudah dipercaya oleh kreditur, dengan demikian operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Operasional perusahaan yang produktif ini, selanjutnya keuntungan meningkat dan menarik minat investor untuk menanamkan dananya, pada akhirnya jumlah saham meningkat dan kemampuan perusahaan untuk membagikan laba per lembar saham juga meningkat (Dewi, 2021)<sup>11</sup>.

Hasil penelitian tersebut, berbeda halnya dengan yang dilakukan oleh Anggraini dan Nur Handayani (2020) bahwa perubahan kas justru tidak berpengaruh terhadap EPS<sup>12</sup>. Selanjutnya, Safitri dan Aafandi (2021) juga menyatakan adanya gap penelitian, yang mana investasi tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan di dalam memberikan EPS<sup>13</sup>. Dewi (2021) yang mana likuiditas tidak berpengaruh terhadap EPS<sup>14</sup>.

---

<sup>9</sup> Hamshari. Ibid. Hlm. 290.

<sup>10</sup> Mukhtasyam, N.A., Pagalung G., Arifuddin. (2020). Effect of Profitability, Liquidity, and Solvability on Share Prices with Earning Per Share (EPS) As a Moderating Variables. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*. Volume 5. Issue 8. ISSN No:-2456-2165. Hlm.1574.

<sup>11</sup> Dewi. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan Property, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. e-ISSN 2798-8961. Hlm. 133.

<sup>12</sup> Angraeni, A., dan Nur H. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Earning Per Share Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 9. No. 5. e-ISSN: 2460-0585. Hlm. 1.

<sup>13</sup> Safitri J., dan Affandi, M.A. (2021). Mediating Role of Company Size on Earnings Per Share and Price to Book Value. *International Conference on Industry 4.0 and Artificial Intelligence*. Vol. 175. Hlm. 127.

<sup>14</sup> Dewi, Ibid. Hlm. 133.

Berdasarkan kajian empiris di atas, nampak bahwa terjadi inkonsistensi antara peneliti yang satu dengan lainnya mengenai pengaruh perubahan kas, investasi dan likuiditas terhadap EPS. Permasalahan ini juga terjadi di dalam kenyataan yang ada di Pasar Modal sering kali tidak dapat diprediksi. Seperti halnya pada saham yang termasuk di dalam JII70 terjadi fluktuasi selama masa pandemi (2019-2021) sebagaimana data berikut :

**Tabel 1.2 Rata-Rata Perkembangan Perubahan Kas, Investasi, Likuiditas dan EPS Pada Saham JII70**

Tahun	Rata-Rata Perkembangan (%)			
	$\Delta$ Kas	Investasi	Likuiditas	EPS
2019	-3,82	-25,30	0,03	-5,27
2020	-1,49	39,72	-8,37	-8,37
2021	-0,65	-28,83	17,09	65,77

Sumber : data sekunder diolah (2021).

Berdasarkan tabel 1.2 nampak bahwa rata-rata perkembangan perubahan kas, investasi, likuiditas dan EPS selama tahun 2019-2021 berfluktuasi. Dilihat dari aspek perkembangan kemampuan perusahaan yang tercatat di dalam saham JII70 dalam memberikan EPS selama masa pandemi covid-19 relatif mengalami penurunan, terutama pada tahun 2019-2020. Hal ini dikarenakan pada tahun 2019 (-5,27%) tersebut merupakan awal terjadinya pandemi covid-19, dan tahun 2020 kondisi terparah (-8,37%). Pada akhirnya menjadikan lemahnya dunia investasi, sehingga harga saham turun drastis yang kemudian kemampuan memberikan rata-rata EPS menjadi turun.

Kondisi yang menggembirakan terjadi pada tahun 2021 terjadi perkembangan yang sangat tinggi dimana rata-rata kemampuan memberikan EPS meningkat drastis (65,77%). Pada tahun 2021, yang mana pandemi covid-19 sudah mulai membaik dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya. Kondisi ini dikarenakan perusahaan yang bergabung di dalam JII70 diantaranya adalah PT. Telkom Indonesia Persero Tbk., PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dan PT. Kalbe Farma Tbk. Dimana perusahaan-perusahaan tersebut dimasa pandemi kurang terdampak dibandingkan dengan perusahaan lain. Misalnya, selama pandemi ada peraturan pemerintah

masyarakat harus jaga jarak, pembatasan kegiatan masyarakat, *work from home*, bidang pendidikan dilakukan *online* dan sebagainya maka kebutuhan akan internet menjadi meningkat, dan hal ini menjadi peluang baik bagi PT. Telkom Indonesia Persero Tbk. Selanjutnya, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. perusahaan yang menyediakan salah satu kebutuhan primer masyarakat yaitu berupa pangan, dengan demikian permintaan masyarakat juga tinggi hal ini juga menguntungkan bagi perusahaan tersebut. PT. Kalbe Farma Tbk. juga dipandang merupakan bagian kebutuhan primer jasmani, produk yang ditawarkan selama masa pandemi sangat dibutuhkan masyarakat untuk bertahan tetap sehat, dengan demikian menjadikan peluang sangat baik. Kondisi-kondisi seperti ini, maka secara keseluruhan membuat saham-saham yang ada di JII70 tetap *survive* dalam memberikan EPS.

Selanjutnya dilihat dari aspek fundamentalnya, dimana dari tahun 2019 hingga 2021 terjadi penurunan. Rata-rata perubahan kas tahun 2018 hingga 2019 turun sebesar -3,82%, selanjutnya tahun periode 2019 ke 2020 masih terjadi penurunan sebesar -1,49%, sama halnya tahun 2020 hingga 2021 terjadi penurunan lagi sebesar -0,65%. Dihubungkan dengan kemampuan memperoleh EPS, yang mana di tahun 2019-2020 masing-masing periode yang terjadi adalah penurunan rata-rata perubahan kas berdampak pada penurunan juga dalam mencapai rata-rata EPS. Berbeda halnya di tahun 2021 yang mana rata-rata perubahan kas mengalami penurunan, namun justru kemampuan perusahaan JII70 dalam hal EPS justru meningkat. Hal ini dilihat dari data sekunder, sehingga akan menjadi sangat menarik jika diujikan secara empiris.

Selanjutnya sehubungan dengan rata-rata investasi, terjadi fluktuasi selama 3 (tiga) tahun terakhir. Dimana pada tahun 2019 rata-rata investasi bernilai negatif (-25,30%), namun pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 39,72% berbeda halnya pada tahun 2021 terjadi penurunan kembali sebesar -28,83%. Selanjutnya dikaitkan dengan data sekunder rata-rata EPS menunjukkan sekurangnya 3 (tiga) kondisi. Pertama, pada tahun 2019 rata-rata perubahan investasi yang dilakukan oleh perusahaan di JII70 adalah -25,30 yang berakibat pada penurunan rata-rata EPS sebesar -5,27%. Kedua, peningkatan rata-rata investasi pada tahun 2020 (39,72%) tidak mampu

meningkatkan rata-rata EPS (atau -8,37%). Ketiga, penurunan rata-rata investasi kembali tahun 2021 (-28,83%) justru menjadikan perusahaan mampu meningkat tinggi (65,77%). Ketiga kondisi ini menjadi sangat menarik untuk dilakukan pengujian atas signifikansinya, supaya dapat diketahui secara pasti secara ilmiah.

Fenomena kondisi fundamental saham JII70 juga terkait dengan rata-rata likuiditas yang diukur dari *current ratio*, yang mana dari tahun 2019 sampai 2021 juga cenderung berfluktuasi. Pada tahun 2019 rata-rata likuiditas perusahaan sebesar 0,03%, selanjutnya tahun 2020 turun menjadi -8,37%, dan meningkat di tahun 2021 menjadi 17,09%. Sehubungan dengan rata-rata EPS, juga terjadi 3 (tiga) kondisi. Pertama, di tahun 2019 rata-rata kemampuan likuiditas 0,03% menjadikan rata-rata kemampuan EPS turun -5,27%. Kedua, rata-rata likuiditas yang turun (-8,37%) juga menurunkan rata-rata EPS sebesar -8,37%. Ketiga, peningkatan rata-rata likuiditas (17,09%) juga mampu meningkatkan rata-rata EPS hingga 65,77%. Kondisi ini juga menjadi sangat menarik untuk dilakukan pengujian secara statistik.

Berdasarkan inkonsistensi penelitian terdahulu dan data sekunder mengenai rata-rata perubahan kas, investasi dan likuiditas, serta EPS maka menjadi menarik melakukan kajian supaya dapat diketahui secara pasti pengaruhnya. Sehubungan hal ini maka dilakukan penelitian dengan judul : **PENGARUH PERUBAHAN KAS, INVESTASI DAN LIKUIDITAS TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS) PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 TAHUN 2019-2021.**

## 1.2. Perumusan Masalah

Permasalahan pada penelitian ini dirumuskan sebagaimana yang nampak berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh perubahan kas terhadap *earning per share* ?
2. Bagaimanakah pengaruh investasi terhadap *earning per share* ?
3. Bagaimanakah pengaruh likuiditas terhadap *earning per share* ?

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini secara khusus yaitu untuk :

1. Menguji pengaruh perubahan kas terhadap *earning per share*.
2. Menguji pengaruh investasi terhadap *earning per share*.
3. Menguji pengaruh likuiditas terhadap *earning per share*.

#### **1.3.2. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang hendak dicapai dari hasil penelitian ini terutama diantaranya baik secara teoritis maupun praktis, sebagaimana yang dapat dinyatakan sebagai berikut :

##### **1. Manfaat Teoritis**

Mengingat arti pentingnya sebuah teori khususnya terkait dengan keuangan, maka menjadi suatu hal krusial untuk diteliti. Hal ini termasuk untuk para investor maupun calon investor untuk memperoleh tingkat pengembalian per lembar saham baik untuk saat sekarang maupun di masa yang akan datang. Mengingat krusialnya hal ini, maka untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *earning per share* sangat diperlukan. Sehubungan dengan ini, maka hasil penelitian ini akan diperoleh sebuah kepastian mengenai faktor-faktor tersebut. Pada akhirnya hasil ini dapat dijadikan sebagai pengembangan sebuah teori, dan juga sebagai salah satu dasar pengembangan hipotesis bagi para peneliti yang akan datang yang tertarik melakukan penelitian dengan tema yang serupa.

##### **2. Manfaat Praktis**

Selanjutnya, diharapkan dapat diimplementasikan ke dalam dunia praktik, baik bagi Universitas Negeri Walisongo Semarang, pembaca, dan bagi peneliti diantaranya :

###### **a. Bagi Universitas Negeri Walisongo Semarang**

Hasil penelitian ini tentu saja diharapkan dapat diimplementasikan untuk pengembangan keilmuan bagi para Dosen dalam memberikan bekal ilmu baik secara teoritis maupun praktik kepada para mahasiswa. Harapan selanjutnya, supaya para alumni mempunyai bekal ilmu yang



memadai, sehingga siap untuk bersaing di DUDI maupun sebagai *enterpreniuer* dengan melakukan investasi pada saham.

b. Bagi Pembaca

Selanjutnya, bagi para pembaca khususnya mengenai arti pentingnya *earning per share*. Selanjutnya, akan menumbuhkan kesadaran, dan berminat untuk mendalami keilmuannya, sehingga akan menjadi bekal di saat akan melakukan investasi.

c. Bagi Peneliti

Bagi peneliti sendiri juga berharap bahwa, hasil penelitian ini memberikan kontribusi untuk semakin menumbuhkan semangat mengenai pengelolaan keuangan melalui bidang investasi. Selanjutnya juga diperoleh tambahan bekal ilmu yang pada akhirnya dapat diimplementasikan ke dalam dunia praktik secara riil. Pada akhirnya karya ilmiah mempunyai kontribusi nyata yang semakin meluas.

#### **1.4. Sistematika Penulisan**

Penelitian ini mengacu pada sistematika penulisan yang terdiri dari 5 (lima) bab, yang masing-masing memuat tentang bab maupun sub bab sebagai berikut :

1. Bab I Pendahuluan

Memuat latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

2. Bab II Tinjauan Pustaka

Bab ini mengkaji tentang kerangka teori, penelitian terdahulu, kerangka penelitian, dan hipotesis.

3. Bab III Metode Penelitian

Berkenaan dengan jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, variabel dan pengukuran, serta teknis analisis data.

4. Bab IV Analisis Data dan Pembahasan

Yakni mengkaji tentang penyajian data, analisis data dan interpretasi, yang masing-masing akan menjabarkan masing-masing sub bab.

5. Bab V penutup

Memberikan kajian tentang kesimpulan atas hasil penelitian, dan saran bagi segenap pihak.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. *Signaling Theory*

*Signaling theory* pertama kalinya diperkenalkan oleh Akerlof (1970)<sup>15</sup>, yang mana dimaksudkan untuk memberikan informasi kepada pasar sehubungan dengan keberhasilan maupun kegagalan dari pihak manajemen atau *agent* kepada para pemilik atau *principal*. Selanjutnya, Spence's (1973)<sup>16</sup> memiliki ketertarikan untuk melakukan pengembangan atas *signaling theory*, yang dikaitkan dengan asimetri informasi. Adapun yang dimaksud dengan asimetri informasi tersebut antara 2 (dua) pihak yaitu manajemen dan pemangku kepentingan<sup>17</sup>. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pihak perusahaan bersedia secara sukarela untuk melaporkan berbagai informasi ke dalam pasar modal tanpa harus menunggu adanya mandat dari para lembaga yang berwenang terhadap berbagai regulator terkait. Pelaporan informasi oleh pihak manajemen dimaksudkan untuk mempertahankan minat para investor di dalam perusahaan. Selanjutnya, berbagai informasi tentang keuangan yang disampaikan dimaksudkan supaya asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan eksternal dapat diminimalisir<sup>18</sup>.

Diungkapkan pula bahwa *signaling theory* merupakan upaya yang dilakukan oleh pihak perusahaan untuk memberikan berbagai sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk menjalankan perusahaan sejalan dengan mandat para pemilik. Refleksi dari sinyal ini bisa berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain. Sinyal yang diberikan oleh para manajer dimaksudkan untuk

---

<sup>15</sup>Akerlof. 1970. Akerlof, George A. 1970. The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics (The MIT Press)*. 84 (3). Hlm. 491.

<sup>16</sup>Spence's. 1973. *Job Market Signaling*. The Quarterly Journal of Economics. 87 (3). Press. Aug., 1973. Hlm. 360.

<sup>17</sup>Stiglitz. 2000. *The Contributions of The Economics of Information to Twentieth Century Economics*. Quarterly Journal of Economics. Vol. 115. No. 4. Hlm. 1542.

<sup>18</sup>Walk et al. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. Fifth Edition. South-Western College Publishing. Hlm. 231.

mengurangi asimetri informasi antara manajemen sebagai manajer perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan berbagai informasi perusahaan. Asimetri informasi yang dimaksud tersebut adalah : (1). Seleksi yang merugikan, artinya bahwa manajer/internal biasanya mempunyai informasi, situasi dan peluang yang lebih baik dibandingkan dengan pihak eksternal, bahkan dimungkinkan ada fakta-fakta yang disembunyikan. (2). Bahaya moral, maksudnya bahwa aktivitas para manajer tidak sepenuhnya dimengerti oleh investor, dan kreditor), maka dari itu dimanfaatkan untuk mengambil keputusan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik saham dan sebenarnya tidak etis atau normal mungkin tidak layak<sup>19</sup>.

Berdasarkan pernyataan di atas jelas nampak bahwa alasan perusahaan termotivasi untuk menyampaikan informasi atas laporan keuangan kepada para pihak eksternal karena adanya informasi asimetris antara pihak internal dengan eksternal. Kurangnya informasi yang diperoleh pihak luar tersebut, maka berdampak pada kemungkinan akan memberikan penilaian yang rendah. Selanjutnya, perusahaan kesejahteraan pemegang saham salah satunya dapat diukur dengan nilai per lembar saham yang tinggi. Hal ini dapat dilakukan dengan dengan mengurangi informasi asimetri informasi supaya minat para investor akan saham tersebut menjadi tinggi. Salah satu caranya adalah dengan memberikan signal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya. Laporan atas capaian kinerja yang meningkat dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Selanjutnya, relasi yang baik akan terus berkelanjutan apabila investor merasa puas dengan pencapaian kinerja pihak manajemen, sehingga menjadi signal positif bagi pasar<sup>20</sup>.

Hubungan kedua belah pihak tersebut dijelaskan pula oleh teori *agency theory*, yang menjelaskan interaksi diantara keduanya. Pada teori ini dinyatakan bahwa pemegang saham (prinsipal), sedangkan manajemen (agen) yaitu pihak yang diberi kewenangan oleh prinsipal untuk menjalankan

---

<sup>19</sup> Scott. 2002. *Financial Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall. Hlm. 102.

<sup>20</sup> Jensen dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*. 3. Hlm. 316.

perusahaan. Perusahaan yang memisahkan antara fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap *agency conflict*. Hal ini disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, dimana masing-masing pihak selalu berusaha memenuhi kebutuhannya sendiri. Upaya mengurangi permasalahan, maka keduanya membuat kesepakatan kontrak kerja, yang mengatur tentang hak dan kewajiban kedua belah pihak, untuk mencapai atau memenuhi bahkan memaksimalkan *utility* yang diharapkan (Jensen dan Meckling, 1976)<sup>21</sup>.

Lebih lanjut, Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak didasarkan atas kinerja perusahaan. Hubungan antara pemilik dan manajemen sangat tergantung dari penilaian pemilik tentang kinerja manajemen. Pemilik menuntut pengembalian atas investasi yang dipercayakan untuk dikelola oleh manajemen. Berdasarkan itu, manajemen harus memberikan pengembalian yang memuaskan kepada pemilik perusahaan misalnya berupa *reward* atas capaian kinerja yang baik, hal ini akan berpengaruh positif, sebaliknya kinerja yang buruk akan berpengaruh negatif.

Manajer perusahaan membuat keputusan pendanaan berdasarkan pada sumber dana yang memberi sinyal terhadap keputusan investor. Misalnya, ketika kecenderungan harga saham turun secara signifikan hal ini sebagai respon/dampak terhadap penawaran saham. Sebaliknya, ketika terjadi kenaikan harga saham, sebagai respons/dampak terhadap rekapitalisasi yang disebabkan perusahaan meningkatkan *leverage* (Handoko, 2016)<sup>22</sup>.

Selanjutnya, perusahaan yang telah *go publik* melalui BEI harus menyampaikan berbagai informasi (positif maupun negatif) sehubungan dengan keadaan riil. Selanjutnya, informasi tersebut diantaranya adalah adanya pengumuman tentang terjadi peningkatan kemampuan untuk memberikan EPS. Hal ini merupakan sebuah sinyal positif, karena nanandakan bahwa kondisi likuiditas perusahaan yang baik. Artinya

---

<sup>21</sup> Jensen dan Meckling. 1976. Op Cit. Hlm. 211.

<sup>22</sup> Handoko. 2016. The Influence Of Firm Characteristics On Capital Structure And Firm Value: An Empirical Study Of Indonesia Insurance Companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*. Vol. IV. Issue 4. April 2016. ISSN 2348 0386. Hlm. 21.

kemampuan perusahaan dalam memberikan hak kepada investor dalam bentuk dividen. Baik sinyal positif maupun negatif yang diterima oleh investor berdampak terhadap penawaran maupun permintaan atas saham. Sinyal positif yang diterima oleh investor menjadikan permintaan terhadap saham berubah tinggi, selanjutnya harga saham meningkat. Sebaliknya, apabila para investor memperoleh sinyal negatif maka menyebabkan permintaan saham turun. Akibatnya, harga saham turun kemudian demikian juga pada kesejahteraan pemegang saham juga turun<sup>23</sup>.

### 2.1.2. Perubahan Kas

Kas merupakan aset kekayaan perusahaan yang sangat likuid dan memiliki sifat jangka waktu yang lebih pendek untuk dapat digunakan secara bebas untuk kepentingan pendanaan operasional di dalam perusahaan<sup>24</sup>. Selanjutnya, kas juga dinyatakan suatu aktiva perusahaan dalam bentuk uang tunai yang dimiliki perusahaan maupun di bank. Aset ini dapat digunakan untuk berbagai bentuk pendanaan perusahaan. Pada konteks bisnis, perubahan kas merupakan suatu indikator kinerja perusahaan. Artinya, perubahan kas yang tinggi, maka performa perusahaan tersebut menjadi sebuah signal yang positif bagi pasar, sehingga dinilai baik.

Selanjutnya, kas dicatat ke dalam akun kas yang dimaksudkan untuk mencatat atas adanya perubahan uang baik (penerimaan maupun yang bersifat pengeluaran)<sup>25</sup>. Banyak motif untuk memiliki kas yaitu <sup>26</sup>:

---

<sup>23</sup> Jogiyanto. 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedua. Hlm. 392.

<sup>24</sup> Miranda, L.J., dan Nichols, L. 2012. The Use of Earnings And Cash Flows In Investment Decisions In The U.S. And Mexico. *Experimental evidence Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. 21 (2). Hlm. 201.

<sup>25</sup> Melander, O.; Sandström, M. dan Schedvi, E. V. 2017. The Effect of Cash Flow on Investment: An Empirical Test of the Balance Sheet Theory. *Empirical Economics, Springer*. 53(2). Hlm. 666. DOI: 10.1007/s00181-016-1136-y.

<sup>26</sup> Jamal, Dabash, Mahmoud, & Amira. (2015). The Impact of Cash Flows on Financial Decision Making. Master Thesis, College of Graduate Studies, An-Najah University, Nablus, Palestine. Hlm. 107. Retrieved from [http://safadn.blogspot.com/2019/03/blog-post\\_54.html](http://safadn.blogspot.com/2019/03/blog-post_54.html).

1. Motif transaksi

Artinya bahwa perusahaan menyiapkan kas untuk memenuhi berbagai transaksi bisnis yang dijalani, baik yang bersifat regular maupun non regular.

2. Motif berjaga-jaga

Motif ini bertujuan untuk mempertahankan atau menjaga saldo kas supaya dapat memenuhi kebutuhan kas yang bersifat tidak terduga. Besar kecilnya kas untuk motif spekulasi ini tergantung dari tingkat keakuratan atas estimasi antara *cash in flow* maupun *cash out flow*, kekuatan akses terhadap sumber dana eksternal.

3. Motif spekulatif

Motif ini bertujuan untuk mendapat profit atas investasi yang telah dilakukan. Investasi yang dimaksudkan secara umum adalah dalam bentuk sekuritas. Misalnya saja, ketika tingkat bunga diprediksi akan turun, maka perusahaan akan mengambil kebijakan melakukan perubahan kas menjadi saham. Hal ini dilakukan tentu saja investor mempunyai harapan bahwa harga saham akan naik.

Melihat beragamnya motif memegang kas di atas, maka kas harus dikendalikan dengan baik. Sehubungan dengan hal ini, pengendalian kas merupakan kebijakan dan prosedur yang dimaksudkan melindungi aset perusahaan dari berbagai hal. Misalnya kesalahan di dalam penggunaan, memastikan keakurasian informasi dan meyakinkan kepatuhan terhadap berbagai regulasi<sup>27</sup>. Dinyatakan pula bahwa pengendalian kas dilakukan untuk melindungi kas dari risiko kerugian yang diakibatkan oleh pencurian maupun penipuan, karena kas merupakan aset yang paling likuid, sehingga sangat berisiko disalahgunakan<sup>28</sup>. Kas dapat dikendalikan diantaranya dengan beberapa cara berikut <sup>29</sup>:

---

<sup>27</sup> Jamal; Mahmoud & Amira. 2015. Op. Cit. Hlm. 189.

<sup>28</sup> Jamal; Mahmoud & Amira. 2015. Op. Cit. Hlm. 192.

<sup>29</sup> Abu Al-Rub. 2019. Financial Ratios Extracted from Operating Cash Flows to Earnings Per Share. Master Thesis, College of Business - Accounting Specialization, Middle East University, Amman – Jordan. Retrieved from [http://meu.edu.jo/libraryTheses/5ca89eecdde1\\_1.pdf](http://meu.edu.jo/libraryTheses/5ca89eecdde1_1.pdf).

1. Melakukan tindakan pemisahan tugas, dari pihak yang berwenang melakukan otorisasi dengan yang melakukan pembayaran, selain itu juga untuk pihak yang melakukan manajemen kas dengan bagian pencatatan, serta pemisahan terhadap pihak pengguna dan pembayar.
2. Pemanfaatan brankas sebagai sarana penyimpanan kas atau di ruang dengan akses yang terbatas.
3. Pemisahan rekening penerimaan dan pengeluaran kas.
4. Transaksi *cash out flow* dijalankan dengan bank dengan instrumen cek, dengan tujuan supaya administrasi dapat terkendali.
5. Sama halnya dengan *cash in flow* dilakukan melalui bank, supaya lebih aman dan terkendali.

Penelitian Abu Al-Rab (2019)<sup>30</sup> telah terbukti bahwa perubahan kas yang tinggi berdampak pada kemampuan untuk memperoleh laba per saham. Sehubungan dengan hal ini, maka direkomendasikan bahwa untuk para calon investor supaya bisa lebih terfokus pada data terkait laporan arus kas perusahaan, karena dinilai sebagai salah satu indikator kinerja keuangan yang sangat penting. Selanjutnya, Jamal dan Dabbash (2015)<sup>31</sup> memberikan rekomendasi mengenai arti pentingnya untuk mempertimbangkan dan memperhatikan laporan arus kas sekaligus atas perubahan kas. Alasannya bahwa perubahan kas yang baik mengindikasikan *signal* positif terhadap pasar terkait dengan keputusan dan para investor atau calon investor dalam membukukan keuntungan. Selain itu juga mengetahui kemampuan emiten dalam menghasilkan arus kas positif untuk mencapai pengembalian per lembar saham yang diharapkan oleh para investor.

Alqam (2018)<sup>32</sup> mengemukakan pula bahwa metrik arus kas merupakan metode analisis penting melalui kas yang tersedia untuk mengatur likuiditas dan perkiraan profitabilitas, dan tingkat pengembalian investasi melalui keuntungan per lembar saham, ukuran profitabilitas positif oleh variabel ukuran arus kas untuk setiap kegiatan operasional, pembiayaan dan investasi.

---

<sup>30</sup> Abu Al-Rub, L. 2019. Op. Cit. Hlm. 21.

<sup>31</sup> Jamal; Mahmoud, & Amira. 2015. Op. Cit. Hlm. 25.

<sup>32</sup> Alqam. 2018. Analysis Of The Financial Statement For The Purposes Of Decision-Making And Performance Evaluation (1st ed.). Amman. Jordan. Hlm. 63.



Selanjutnya dalam pengujiannya mengemukakan bahwa ada hubungan langsung antara persentase perubahan arus kas terhadap pengembalian per lembar saham.

Sesuai dengan Standar Akuntansi Internasional No. (7), perubahan atas arus kas diklasifikasikan menjadi 3 (tiga) bagian, yaitu :

1. Daftar arus dari aktivitas operasi  
Arus kas ini termasuk efek moneter dari operasi normal dari pembelian dan menjual, menagih hutangnya dan membayar kewajibannya dari pelanggan dan pemasok.
2. Daftar arus dari aktivitas investasi  
Selanjutnya, arus kas dari aktivitas investasi mencakup pembelian dan penjualan aset tidak lancar dan investasi dari perusahaan lain.
3. Daftar aliran dari aktivitas pendanaan  
Perubahan arus kas juga dikarenakan adanya perubahan atas aktivitas pendanaan, yang terdiri dari perolehan uang dari pemilik dan pemberi pinjaman melalui penerbitan saham, obligasi, dividen, atau pembelian saham treasuri.

Aset lancar yang termasuk ke dalam kas, terdiri dari <sup>33</sup>:

1. Uang tunai baik yang dalam wujud logam maupun kertas.
2. Uang yang disimpan perusahaan di bank dan sifatnya fleksibel (bisa diambil kapanpun).
3. Berwujud cek, sebagai bukti pembayaran yang berasal dari pihak lain.
4. Kasir cek (*travell check*) yang berasal dari pihak bank umum untuk memberikan pelayanan kepada para nasabah yang akan melakukan perjalanan jarak jauh.
5. Wesel pos juga termasuk ke dalam instrumen uang tunai.

Adapun, banyak juga instrumen yang tidak termasuk ke dalam kategori kas, antara lain <sup>34</sup>:

---

<sup>33</sup> Melander; Sandström & Schedvi. 2017. Op. Cit. Hlm. 502.

<sup>34</sup> Melander; Sandström & Schedvi.. 2017. Ibid.

1. Deposito berjangka (*time deposit*), dengan demikian merupakan uang yang disimpan di bank yang mana pengambilannya tidak bisa sewaktu-waktu namun pada jangka waktu tertentu.
2. Dana pensiun, juga tidak bisa dimasukkan ke dalam kategori kas, karena sudah masuk ke dalam pos tertentu dengan demikian pemanfaatannya menjadi sangat terikat.
3. Cek mundur (*post date check*), tidak termasuk ke dalam *account* kas sebelum jangka waktunya telah tiba.
4. Perangko dengan berbagai tahun seri.

Selanjutnya, perubahan kas dipengaruhi bertambah maupun berkurangnya kas disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu <sup>35</sup>:

1. Faktor penyebab bertambahnya kas, antara lain :
  - a. Investasi yang dikeluarkan pemilik saham
  - b. Hutang yang sumbernya dari perusahaan
  - c. Piutang
  - d. Penyusutan
  - e. Penjualan tunai
  - f. Penjualan atas *fixed assets*.
2. Faktor penyebab berkurangnya kas, antara lain :
  - a. *Buy back* saham
  - b. Pembayaran hutang baik pokok, bunga maupun denda
  - c. Pembiayaan deviden
  - d. Berbagai pemenuhan biaya untuk operasional perusahaan
  - e. Pengadaan aktiva tetap
  - f. Pemenuhan hutang dagang

Imhof dan Seavey (2018)<sup>36</sup>, Oh dan Shin (2019)<sup>37</sup> meneliti mengenai arti pentingnya perubahan kas investor dan perkiraan pendapatan. Hasil

---

<sup>35</sup> Abu Al-Rub, L. 2019. Op Cit. Hlm. 31.

<sup>36</sup> Imhof dan Seavey. 2018. How investors value cash and cashflows when managers commit to providing earnings forecasts. *Advances in Accounting*. 41. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.03.004>. Hlm. 87.

<sup>37</sup> Oh dan Shin. 2019. A Study on the Relationship between Analysts' Cash Flow Forecasts Issuance and Accounting Information: Evidence from Korea. *Sustainability*. doi:10.3390/su11123399. Hlm. 24.

penelitian menunjukkan bahwa investor lebih tertarik pada informasi peramalan atas perubahan arus kas untuk pengambilan keputusan investasi. Yeo (2018)<sup>38</sup> mempelajari peran arus kas bebas dalam membuat keputusan investasi dan perolehan laba per lembar saham. Dikemukakan bahwa perubahan arus kas berdampak menjadi *signal* positif bagi pasar di dalam pengambilan keputusan investasi dan perolehan pengembalian per lembar saham. Perubahan atas arus kas yang besar mengarahkan perusahaan untuk meningkatkan keputusan investasi dan tingkat pengembalian per lembar saham. Bagi para investor di Amerika Serikat dan Meksiko, mayoritas investor atau calon investor mengandalkan arus kas (Miranda dan Nichols, 2012)<sup>39</sup>.

### 2.1.3. Investasi

Investasi adalah salah satu cara yang dimaksudkan untuk meningkatkan nilai nominal. Selanjutnya, investasi juga diartikan sebagai sebuah kegiatan penanaman modal guna mendapat nilai lebih di waktu mendatang. Modal dalam arti luas tidak hanya berupa uang namun juga bisa berupa berbagai sumber daya lainnya. Dilihat dari perspektif finansial, investasi adalah suatu upaya menyimpan uang dalam suatu aset baik dalam bentuk itu saham, properti atau obligasi dengan tujuan meningkatkan profit di waktu mendatang investasi juga dimaknai sebagai total pengeluaran yang terdiri dari pembelian bahan baku, mesin, peralatan maupun serta modal lain yang dibutuhkan dalam proses produksi, bebragai bentuk bangunan (kantor, tinggal karyawan, konstruksi) serta perubahan nilai stok yang dikarenakan terjadinya perubahan baik jumlah maupun harga<sup>40</sup>.

Investasi dilihat dari perspektif Islam, merupakan aktivitas di dalam penanaman modal atau sejumlah uang, yang dimaksudkan untuk mendapatkan keuntungan, yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah.

---

<sup>38</sup> Yeo. 2018. Role Of Free Cash Flows In Making Investment And Dividend Decisions: The Case Of The Shipping Industry. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*. 34. (2). <http://dx.doi.org/10.1016/j.ajsl.2018.06.007>. Hlm. 112.

<sup>39</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Op. Cit. Hlm. 200.

<sup>40</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Op. Cit. Hlm. 210.

Investasi itu sendiri merupakan bagian yang di anjurkan dalam Islam, sebagaimana yang tertera di dalam dalil QS. Al Baqarah, ayat 261 berikut :

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: “Perumpamaan orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan bagi siapa yang Dia kehendaki, dan Allah Mahaluas, Maha Mengetahui.”

Dijelaskan pula oleh Miranda dan Nichols (2012)<sup>41</sup>, meskipun tidak secara spesifik mengkaji perihal investasi, akan tetapi setidaknya menjelaskan suatu hal yang harus disyukuri bagi yang telah menginfakkan hartanya di jalan Allah. Selanjutnya, dari perspektif ekonomi, kegiatan investasi tersebut berdampak kepada kesejahteraan kehidupan di dunia. Investasi yang dimaksud terutama bagi umat muslim adalah yang berbasis syariah. Selanjutnya disebut dengan investasi syariah yang merupakan bagian dari upaya yang dilakukan melalui penanaman modal yang tentu saja harapannya memperoleh keuntungan di masa mendatang, hal ini dilakukan menggunakan pola bagi hasil dan pembagian kerja yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Diantaranya tidak mengandung unsur riba, *gharar*, *ghabn*, *maisir* dan *jahalah*, oleh karena itu jika tidak mengandung unsur tersebut, maka investasi dalam Islam diperbolehkan.

Dilihat dari perspektif agama Islam nampak bahwa di dalam Al-quran memberikan acuan investasi, yang dalam konteks ini berupa infaq dengan dimensi ukhrawi. Pada saat banyak pihak yang melakukan infaq, maka akan membantu ratusan bahkan ribuan orang yang miskin supaya produktif supaya menjadi semakin membaik. Dampak infaq tersebut sekaligus terhadap dimensi duniawiyah<sup>42</sup>. Selanjutnya dalam Ayat Al-Qur'an dalam QS. Al-Maidah:2, menyatakan bahwa sehubungan dengan investasi adalah dimana ketika investor membeli saham, dengan demikian secara tidak langsung juga

---

<sup>41</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Ibid.

<sup>42</sup>Marestiani, Ayat Al-qur'an yang berkaitan dengan investasi, <http://global-teens.blogspot.co.id/2011/08/ayat-yang-berkaitan-dengan-investasi.html>, diakses pada tanggal 23 Februari 2016.

membantu perusahaan terkait dengan keuangan. Argumennya, sebuah perusahaan yang telah *go public* yaitu meningkatkan kinerja perusahaan dari perspektif keuangan.<sup>43</sup>

Pada hadis dinyatakan penyebab terjadinya riba, yaitu adanya sebuah keraguan. Pada konteks ini calon investor seringkali mengalami keraguan untuk menginvestasikan dananya dengan cara membeli saham di pasar modal. Selanjutnya, upaya yang dilakukan untuk mengeliminir hal tersebut, maka per tanggal 18-04-2001 merupakan momentum awal bahwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) memberikan fatwa yang terkait secara Pasar Modal. Fatwa tersebut termuat dalam Fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, bagi calon investor di dalam mengambil keputusan investasi, banyak hal yang menjadi pusat perhatian. Selain terkait dengan harga saham, namun juga klasifikasi saham saham tersebut, yaitu saham syariah bagi masyarakat yang beragama Islam. Pada kenyataannya di lapangan, banyak pihak yang mempunyai kehati-hatian untuk memutuskan investasi, diantaranya mempertimbangkan prinsip antara keuntungan dan halal tidaknya. Prinsip seperti ini sangat banyak dilakukan oleh masyarakat Indonesia apalagi bagi calon investor yang tergolong takut pada risiko investasi<sup>44</sup>.

Menurut fatwa MUI terdapat 3 (tiga) kriteria saham emiten yang menerbitkan saham syariah sebagai berikut :<sup>45</sup>

1. Perusahaan yang menciptakan produk barang/jasa, pengelolaan emiten tidak boleh bertentangan dengan berbagai prinsip syariah, termuat dalam Pasal 3 angka 1, diantaranya :
  - a. Perjudian dan/atau berbagai bentuk permainan masuk di dalam kategori judi, perdagangan terlarang.

---

<sup>43</sup> Kementerian Agama RI, Al-qur'an Terjemahan dan Tajwid. Hlm. 106.

<sup>44</sup> Imam An-Nawawi, Syarhul Arbaiina Haditsan Annawawiyah, t.p,t.th. Hlm. 5.

<sup>45</sup> Dewan Syariah Nasional MUI, Fatwa Dewan Syariah Nasional, (<http://www.dsnmui.or.id/index>), tanggal 23 Februari 2001.

- b. Industri perbankan, asuransi konvensional, dan berbagai bentuk lembaga keuangan konvensional.
  - c. Berbagai bentuk usaha dengan produk yang tergolong haram.
  - d. Seluruh kegiatan usaha baik berupa barang maupun jasa yang dapat merusak moral dan bersifat mudarat.
  - e. Mengambil keputusan investasi pada saham yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi dan diperoleh dari lembaga keuangan yang bersifat ribawi.
2. Emiten yang menerbitkan saham syariah harus menandatangani serta dapat memenuhi ketentuan akad syariah.
  3. Emiten tersebut wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya tidak melanggar berbagai prinsip syariah dan mempunyai *shariah compliance officer*.
  4. Pada kondisi jika emiten tersebut tidak dapat memenuhi berbagai persyaratan di atas, maka secara otomatis sudah tidak termasuk ke dalam kategori saham syariah.

Investasi terkait sangat erat dengan penanaman modal yang dialokasikan pada aset riil (rumah, emas, tanah, dan lain-lain) sekaligus juga bisa untuk aset finansial (saham, obligasi, surat berharga, deposito dan lainnya). Investasi ke dalam aktiva keuangan salah satunya dengan membeli surat berharga melalui pasar modal atau berupa investasi langsung maupun tidak langsung. Selanjutnya tipe investasi keuangan terdiri dari <sup>46</sup>:

a. Investasi langsung

Investasi yang dilakukan dengan cara membeli secara langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara maupun dengan cara lain. Investasi tipe ini dilakukan dengan cara membeli aktiva keuangan (misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito) yang dapat diperjual belikan melalui pasar uang maupun dengan pasar turunan.

---

<sup>46</sup> Hartono, J. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan. BPF. Yogyakarta. Hlm. 213.

b. Investasi tidak langsung

Investasi tipe ini dilakukan dengan melalui pembelian saham perusahaan yang membentuk portofolio-portofolio pada saham lain. Adapun yang dimaksud dengan perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual saham kepada publik dan menggunakan dana yang diperoleh tersebut untuk diinvestasikan ke dalam portofolio.

Selanjutnya, investasi dilakukan untuk meningkatkan kesejahteraan moneter para investor, yang dapat diproksikan dengan jumlah *income* saat ini ditambah nilai pendapatan mendatang. Secara spesifik, berikut adalah pertimbangan investor melakukan investasi<sup>47</sup>:

1. Bertujuan memperoleh kemakmuran di masa mendatang yang semakin baik.

Hal ini sangat bijak dilakukan, karena selalu berfikir untuk bagaimana meningkatkan taraf hidup dari waktu ke waktu atau setidaknya berupaya dapat bertahan pada tingkat pendapatan saat ini, supaya tidak semakin menyusut masa mendatang.

2. Mengurangi tekanan inflasi

Investasi dilakukan dengan kepemilikan emiten lain dengan maksud untuk mengurangi risiko atas menurunnya nilai atas aset akibat adanya inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak

Hal ini dilakukan dengan menetapkan kebijakan bertumbuhnya investasi, melalui pemberian fasilitas pajak yang lebih ringan.

Investasi itu sendiri tentu saja melalui berbagai proses, yang mana merupakan petunjuk bagi investor dalam memilih saham, jumlah yang diinvestasikan dan kapan waktu yang tepat harus dilakukan. Hal yang sangat mendasar dari konsep investasi yaitu terdapat hubungan linier antara *expected return* dengan *risk*. Artinya, ketika investor menetapkan standar bahwa ketika harapan atas keuntungan itu tinggi, maka kemungkinan risiko yang harus ditanggung juga tinggi, demikian sebaliknya. Sehubungan dengan

---

<sup>47</sup> Melander, O., Sandström, M., & Schedvi, E. V. 2017. Op. Cit. Hlm. 613.

hal ini maka dibutuhkan langkah-langkah dalam proses investasi, sebagaimana dinyatakan berikut <sup>48</sup>:

1. Menentukan kebijakan investasi

Pada langkah ini, investor harus menentukan tujuan dilakukannya investasi serta jumlah yang akan diinvestasikan. Selain itu juga, investor juga harus menyadari atas kemungkinan risiko *loss*, dengan demikian harus menyadari akan terjadinya *profit* maupun *loss*.

2. Melakukan analisis terhadap sekuritas

Pada tahap ini, dapat dilakukan baik secara individu maupun kelompok. Upaya pada tahap ini tentu saja banyak sekali cara yang bisa dilakukan, namun secara garis besar terbagi ke dalam 2 (dua) kelompok, yaitu <sup>49</sup>:

- a. Analisis teknikal

Analisis teknikal dilakukan dengan menggunakan data harga sekuritas dimasa yang akan datang.

- b. Analisis fundamental

Analisis fundamental dilakukan dengan melakukan identifikasi prospek perusahaan, yaitu melalui berbagai kajian atas faktor-faktor yang dapat mempengaruhi, tujuannya supaya dapat memprediksi harga saham di waktu mendatang.

3. Pembentukan portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi, yang terkait dengan identifikasi berbagai sekuritas yang akan dipilih dan mengukur proporsi dana yang akan ditanamkan pada setiap sekuritas tersebut. Pemilihan terhadap banyak sekuritas dengan demikian, investor telah melakukan diversifikasi investasi, dengan tujuan untuk mengurangi risiko yang kemungkinan terjadi. Sehubungan dengan hal ini, maka dapat melakukan strategi sebagai berikut <sup>50</sup>:

---

<sup>48</sup> Miranda, L.J., & Nichols, L. 2012. Op. Cit. Hlm. 198.

<sup>49</sup> Miranda, L.J., & Nichols, L. 2012. Op. Cit. Hlm. 199.

<sup>50</sup> Miranda, L.J., & Nichols, L. 2012. Op. Cit. Hlm. 201.



a. Strategi portofolio aktif

Cara ini terdiri dari kegiatan pemanfaatan berbagai informasi, dan teknik peramalan yang efektif supaya diperoleh susunan portofolio yang lebih tepat.

b. Strategi portofolio pasif

Strategi ini mencakup kegiatan investasi dengan membangun portofolio dengan dasar pertimbangan kinerja indeks pasar. Asumsinya, bahwa seluruh informasi yang ada dapat diserap oleh pasar dan tercermin di dalam *stock price*.

4. Melakukan revisi portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan dari ketiga tahap di atas, apabila investor ingin merubah portofolio yang sudah dikuasai selama ini. Pada kondisi apabila investor merasa bahwa bentuk portofolio yang sudah dimiliki tidak optimal lagi, maka harus segera dirubah.

5. Evaluasi kinerja portofolio

Pada tahap ini investor mengkaji kinerja portofolio yang telah dibentuk (dari perspektif keuntungan maupun risiko) dan membutuhkan standar pengukuran.

Selanjutnya, didalam investasi tentu saja mempunyai dasar-dasar utama di dalam pengambilan keputusan, sebagaimana yang dinyatakan berikut <sup>51</sup>:

1. *Return*

Alasan utama para investor atau calon investor melakukan investasi tentu saja untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Selanjutnya *expected return* dari para investor akibat dampak spekulasi biaya kesempatan dengan risiko rendahnya daya beli yang sebagai dampak dari terjadinya inflasi.

2. Risiko

Risiko yang tinggi maka keuntungan yang ditargetkan oleh investor juga semakin tinggi. Risiko bisa terjadi karena keuntungan yang diperoleh berbeda (lebih rendah) dari harapan. Demikian pula sebaliknya, bagi

---

<sup>51</sup> Miranda, L.J., & Nichols, L. 2012. Op. Cit. Hlm. 202.

investor yang kurang berani mengambil risiko tinggi, maka akan mentargetkan keuntungan yang relatif rendah.

### 3. Korelasi risiko dengan *expected return*

Hal ini merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear, artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian pula sebaliknya.

#### 2.1.4. Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kecepatan dan kemudahan atas suatu aset yang dapat dikonversi menjadi uang tunai (yang juga merupakan aset likuid). Konsep *opportunity cost* menyatakan bahwa ada *trade off* antara uang tunai dengan menangkap peluang untuk menginvestasikan dana yang dapat meningkatkan kekayaan perusahaan. Likuiditas internal secara konvensional dipandang sebagai upaya untuk menghindari risiko. Pada pasar modal yang memberikan peluang investasi secara luas, biaya peluang terhadap likuiditas dapat memiliki efek negatif pada atribut kompetitif dan pertumbuhan perusahaan, dan dengan demikian mengelola likuiditas harus dipertimbangkan dengan cermat<sup>52</sup>.

Rasio likuiditas memberikan gambaran atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar, dengan jaminan aset lancar. Tingginya rasio ini mencerminkan kemampuan aset lancar dalam memenuhi hutang lancar semakin tinggi atau perusahaan dalam kondisi yang likuid. Rasio ini jika terlalu tinggi juga tidak baik, karena perusahaan tidak mengelola aktiva lancar dengan efektif. Rasio likuiditas disebut juga rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan, dan ukuran likuiditas yang baik sekutar 2:1<sup>53</sup>.

Bagi perusahaan dengan likuiditas yang rendah dengan demikian kemampuan untuk memenuhi hutang jangka pendek juga rendah. Dampaknya dapat merusak relasi antara perusahaan, *supplier* dan bahkan kreditor. Hal ini

---

<sup>52</sup> Sjahrial, Dermawan. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan. Jakarta. Mitra Wacana Media. Hlm. 31.

<sup>53</sup> Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta. PT Raja Geafindo Persada. Hlm. 87.

apabila terjadi berkepanjangan, akibatnya terjadi krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang selama ini membantu kelancaran usahanya. Lebih lanjut, disarankan bahwa posisi kas secara komprehensif membuat perusahaan lebih dinamis dan memungkinkan reaksi yang lebih cepat terhadap peristiwa pasar<sup>54</sup>.

Sehubungan dengan ketidak mampuan membayar kewajiban tersebut, menurut pandangan Islam dinyatakan dalil QS. Al Baqarah [2]: 280 berikut :

تَعْلَمُونَ كُنْتُمْ إِنْ لَكُمْ رُحَى تَصَدَّقُوا وَأَنْ مَيْسَرَةَ إِلَى فَنظَرَةَ عُسْرَةَ ذُو كَانَ وَإِنْ

Artinya: “Dan jika (orang yang berutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui,” (QS. Al Baqarah [2]: 280).

Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban tersebut disebabkan bahwa perusahaan benar-benar tidak mempunyai kemampuan dana, atau pada saat jatuh tempo tidak memiliki dana yang cukup. Akibatnya, perusahaan harus menyiapkan dana dan butuh waktu, bisa saja dengan cara mencairkan aktiva lain. Misalnya melakukan penagihan piutang dengan gencar, melakukan penjualan atas surat berharga, melikuidasi persediaan atau berbagai bentuk lain. Menurut pandangan Islam dikemukakan dalil di dalam Q.S 2:280

تَعْلَمُونَ كُنْتُمْ إِنْ لَكُمْ خَيْرٌ تَصَدَّقُوا وَأَنْ مَيْسَرَةَ إِلَى فَنظَرَةَ عُسْرَةَ ذُو كَانَ وَإِنْ

Artinya : jika dia (orang yang berhutang itu) dalam kondisi sedang kesulitan, maka berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Kalau bersedekah (membebaskan hutang) itu lebih baik bagimu apabila kamu mengetahui (Nya).

Lebih lanjut sehubungan dengan pengembalian kewajiban, menurut pandangan Islam tertuang di dalam Q.S 2:282.

---

<sup>54</sup> Kasmir. 2012. Op. Cit. Hlm. 91.

يَكْتَبُ أَنْ كَاتِبُ يَأْبَى وَلَا بِالْعَدْلِ كَاتِبٌ يَبِينُكُمْ وَلِيَكْتَبُ أَكْتُوبُهُ فَمُسَمًى أَجَلٍ إِلَى بَدِينٍ تَدَايِنْتُمْ إِذَا أَمْتُوا الَّذِينَ يَأْتِيهَا  
سَفِيهَا الْحَقُّ عَلَيْهِ الَّذِي كَانَ فَإِنْ شَيْئًا مِنْهُ يَبْحَسُ وَلَا رَبَّهَ اللَّهُ وَلَيَتَّقِ الْحَقُّ عَلَيْهِ الَّذِي وَلِيْمَلَلِ فَلْيَكْتَبُ اللَّهُ عَلَمَهُ كَمَا  
رَجُلَيْنِ يَكُونَا لَمْ فَإِنْ رَجَالِكُمْ مِنْ شَهِيدَيْنِ وَاسْتَشْهَدُوا بِالْبَعْدِ وَلِيَهُ فَلْيَمَلِكْ هُوَ يُمَلُّ أَنْ يَسْتَطِيعَ لَا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ  
دُعَا مَا إِذَا الشَّهَدَاءُ يَأْبَى وَلَا الْأَخْرَاءُ إِحْدَاهُمَا فَتَذَكَّرْ إِحْدَاهُمَا تَصَلَّ أَنْ الشَّهَدَاءِ مِنْ تَرْضَوْنَ مِمَّنْ وَأَمْرَاتِنِ فَرَجُلٍ  
أَنْ إِلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا وَأَدْنَى لِلشَّهَادَةِ وَأَقْرَبُ اللَّهُ عِنْدَ أَفْسَطُ مُدَّكَ أَجَلُهُ إِلَى كَبِيرًا أَوْ صَغِيرًا تَكْتَبُوهُ أَنْ تَسْمُوا وَلَا  
كَاتِبٌ يُضَارَّ لَا وَ تَبَايَعْتُمْ إِذَا وَأَشْهَدُوا تَكْتَبُوهُمَا أَلَّ جُنَاحُ عَلَيْكُمْ فَلَيْسَ بَيْنَكُمْ تَدِيرُونَهَا حَاضِرَةً تَجَارَةً تَكُونُ  
عَلَيْمٌ شَيْءٍ بِكُلِّ وَاللَّهِ اللَّهُ وَيُعَلِّمُكُمْ اللَّهُ وَاتَّقُوا بِكُمْ فَسَوْفَ فَإِنَّهُ تَفْعَلُوا وَإِنَّهُ شَهِيدٌ وَلَا

Artinya : wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat diantara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya. Hendaklah dia mencatat (-Nya) dan orang yang berhutang itu mendiktekan (-nya). Hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia menguranginya sedikitpun. Jika yang berhutang itu orang yang kurang akalunya, lemah, atau tidak mampu mendiktekan sendiri, hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar.

Disisi lain, pada kenyataannya bisa saja terjadi bahwa perusahaan bisa mengalami kelebihan atas dana yang dimiliki, atau kelebihan atas sejumlah kas dan lancar yang likuid. Pada kondisi seperti ini bagi perusahaan juga kurang baik, karena ada aktivitas yang tidak dilakukan secara optimal. Kondisi ini dapat diartikan bahwa pihak pengelola/manajemen kurang mempunyai kemampuan untuk menjalankan aktivitas operasional di dalam perusahaan. Kenyataan ini terlebih terkait dengan pengelolaan permodalan atau dana yang dimiliki. Akibatnya, dapat berdampak pada pencapaian atas laba sebagaimana yang diinginkan<sup>55</sup>.

Selanjutnya, likuiditas dinyatakan wajar tergantung pada sektor industrinya. Secara umum, semakin besar rasio lancar, maka semakin kecil peluang untuk menghadapi kesulitan likuiditas. Rasio yang mendekati atau di bawah 1 (satu) berarti perusahaan mempunyai modal kerja negatif, dan hal ini juga menunjukkan sinyal bahaya dan operasi perusahaan bisa terganggu. Risiko jika rasio ini terlalu tinggi, misalnya 3 (tiga) kali atau 4 (empat) kali, menunjukkan bahwa manajemen tidak bisa memaksimalkan kelebihan dana untuk mengembangkan bisnis<sup>56</sup>.

Pada saat perusahaan tidak menginginkan pembiayaan eksternal yang tinggi, maka strategi perusahaan akan memiliki likuiditas yang tinggi untuk

<sup>55</sup> Moechdie, Abi Hurairah. 2012. Gerbang Pintar Pasar Modal. Jakarta. PT. Capital Bridge Advisory. Hlm. 65.

<sup>56</sup> Moechdie, Abi Hurairah. 2012. Op. Cit. Hlm. 71.

mengatasi kekurangan kas dan membiayai keseluruhan dari investasi. Manajer lebih suka menggunakan pembiayaan internal dari pada pembiayaan eksternal. Perusahaan menentukan tingkat likuiditas optimal melalui keseimbangan antara biaya dengan tingkat pengembalian. Biaya yang harus ditanggung juga menggunakan pembiayaan internal adalah biaya peluang dari modal yang dihasilkan dengan mengurangi pengembalian karena kepemilikan kas dan tidak menggunakannya dalam kegiatan yang menguntungkan<sup>57</sup>.

#### 2.1.5. *Earning Per Share (EPS)*

EPS merupakan laba per lembar saham yang kemungkinan akan diperoleh para *shareholders* dimaksudkan menilai posisi keuangan perusahaan oleh para investor maupun calon investor. Selain itu, *earning per share* juga merupakan sejumlah *income* yang didapatkan selama periode tertentu atas lembar saham yang telah dimiliki dan dijadikan acuan di dalam jumlah deviden yang akan dibagikan untuk para pemegang saham<sup>58</sup>. Deviden dan *capital gain* ini yang merupakan bagian yang diperhitungkan oleh investor atau calon investor di dalam memutuskan memilih dan kemudian membeli saham. Artinya, dengan kemampuan perusahaan di dalam membagikan deviden dan *capital gain* yang tinggi, maka menjadi target utama para investor atau calon investor. Alasannya, perusahaan dalam kondisi yang seperti ini, dengan demikian mempunyai posisi keuangan yang sehat, pada akhirnya kemampuan di dalam membagikan *earning per share* juga tinggi.<sup>59</sup>

Artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit, maka mencerminkan peluang yang tinggi pula dalam memberikan *earning per share*. Hal ini juga mengindikasikan bahwa *earning per share* dapat menentukan investor akan menarik modalnya kembali atau tidak. Bagi perusahaan dalam posisi dengan *earning per share* yang tidak stabil atau

---

<sup>57</sup> Moechdie, Abi Hurairah. 2012. Ibid.

<sup>58</sup> Umam, M. S. N., Wijayanto, E., & Kodir, M. A. 2019. Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Firm Size Terhadap Earning Per Share (EPS) (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Tercatat di BEI Periode 2014-2018). *Keunis*. Vol. 7. No. 2. <https://doi.org/10.32497/Keunis.V7i2.1589>. Hlm : 106.

<sup>59</sup> Saiful, Ibid. Hlm . 5.

justru cenderung rendah, maka mempunyai risiko atas kemampuan bayar beban bunga maupun angsuran atas hutang menjadi rendah, pada kondisi ini sehingga dapat memperkecil pendapatan per lembar saham.<sup>60</sup>

Tinggi rendahnya *earning per share* dengan demikian ditentukan oleh kemampuan perusahaan di dalam mencapai profit. Progres pertumbuhan atas *earning per share* dari periode ke periode yang selalu meningkat maka perusahaan mempunyai *signal* yang positif terhadap investor, dengan demikian dijadikan tolok ukur yang penting untuk mengkaji baik tidaknya kinerja perusahaan. Maka dari itu rasio ini dimanfaatkan oleh para investor untuk mengkaji atas kemampuan perusahaan dalam memberikan *earning per share*.<sup>61</sup>

*Earning per share* merupakan suatu perolehan pada periode tertentu atas setiap lembar saham yang telah beredar. Selanjutnya EPS ini juga bisa memberikan informasi kepada para investor untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan. Penelitian Robin Wiguna dan Anastasia Sri Mendari, mengungkapkan bahwa sehubungan dengan keputusan investasi pada instrumen saham, investor lebih banyak mempertimbangkan kemampuan emiten terkait dengan pertumbuhan *earning per share*<sup>62</sup>. Dinyatakan pula oleh Eduardus Tandelilin bahwa informasi EPS mencerminkan besarnya laba bersih yang siap dibagikan kepada seluruh pemegang saham<sup>63</sup>.

Emiten menghitung jumlah laba per saham dengan menggunakan dasar laporan atas laba rugi yang bisa distribusikan kepada para pemegang *common stock* dari entitas utama dan apabila disajikan laporan laba rugi dari operasi berkelanjutan yang dapat diatribusikan kepada pemegang ekuitas tersebut. Perhitungan EPS dengan membagi laba/rugi dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar selama periode tersebut. Utama dari

---

<sup>60</sup> Zamri, N. A., Purwati, A. S., & Sudjono, S. Ibid.. Hlm. 156.

<sup>61</sup> Marcelina, G.V. 2021. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) Periode 2018–2020. *Skripsi*. Salatiga. Institut Agama Islam Negeri Salatiga. Hlm. 47.

<sup>62</sup> Robin, W. dan Anastasia S.M. 2015. Pengaruh Earning per Share dan Tingkat Bunga SBI Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di LQ45 5 BEI. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 6. No. 2. Hlm. 130.

<sup>63</sup> Eduardus, T. 2011. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. (Yogyakarta: 2001), hlm. 24.

informasi laba per saham adalah untuk menyediakan ukuran kepentingan setiap *common stock* entitas utama dalam kinerja entitas selama periode pelaporan<sup>64</sup>.

Pada konteks *signaling theory*, bahwa *earning per share* yang tinggi mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang sehat. Hal ini pada akhirnya, menjadi daya tarik bagi para calon investor, supaya menanamkan modal yang dimiliki kepada perusahaan, dan sekaligus merupakan keberhasilan bagi perusahaan.<sup>65</sup> Selanjutnya, ada beberapa faktor yang dapat berdampak pada peningkatan maupun penurunan *earning per share*, yaitu :<sup>66</sup>

- a. laba bersih naik/turun dan jumlah lembar saham beredar tetap.
- b. Capaian laba bersih tetap, namun dan jumlah lembar saham turun/naik.
- c. Laba bersih dan jumlah lembar saham beredar turun/naik.
- d.** Naik/turunnya presentase laba bersih lebih besar dari presentase kenaikan/penurunan jumlah lembar saham.
- e. Kondisi posisi kas perusahaan yang lancar.
- f. Kondisi likuiditas perusahaan yang stabil.
- g. Kemampuan melakukan portofolio usaha diantaranya melakukan investasi pada proyek-proyek yang lebih menguntungkan.
- h. Presentase kenaikan/penurunan jumlah saham beredar lebih banyak dibandingkan dengan presentase kenaikan/penurunan laba bersih.

*Earning per share* dipandang sebuah bentuk bentuk pemberian keuntungan kepada para pemegang saham atas tiap lembar saham yang dikuasai, dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut<sup>67</sup> :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

---

<sup>64</sup> Hong Kong Accounting Standard. 2018. Earning Per Share. Hongkong Institut of Certified Public Accountants. Hlm. 6.

<sup>65</sup> Zamri, N. A., Purwati, A. S., & Sudjono, S. (2016). Hlm : 151.

<sup>66</sup> Marcelina, G.V. 2021. Op. Cit. Hlm. 56.

<sup>67</sup> Irham, F. 2013. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung. Alfabeta. Hlm. 288.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Kajian terhadap penelitian terdahulu ini dilakukan dengan tujuan untuk semakin memperkuat teori dan sekaligus menemukan *research gap*, yang pada akhirnya dapat dijadikan pendukung atas hasil pengujian hipotesis. Selain itu juga, untuk mencari keterbaruan antara penelitian yang sedang dijalankan dengan penelitian terdahulu. Selanjutnya, secara ringkas mengenai *review* atas hasil penelitian terdahulu nampak berikut :

**Tabel 2.1 Hasil *Review* Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hamshari (2020)	<i>The Effect of the Relationship Between Cash Flows From Operating Activities and Earnings per Share in Jordan.</i>	Independen : perubahan aliran kas. Dependen : EPS.	Perubahan kas berdampak positif dan signifikan pada capaian EPS.
2.	Anggraini dan Nur Handayani (2020)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai <i>Earning Per Share</i> Pada Perusahaan Transportasi.	Independen : profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aliran kas. Dependen : EPS.	Profitabilitas dan arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>earning per share</i> . Likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>earning per share</i> .
3.	Mukhtasyam et al (2021)	<i>Effect of Profitability, Liquidity, and Solvability on Share Prices with Earning Per Share (EPS) As a Moderating Variables.</i>	Independen : profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. Dependen : harga saham dan <i>earning per share</i> .	Likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap EPS.
4.	Safitri dan Aafandi (2021)	<i>Mediating Role of Company Size on Earnings Per Share</i>	Independen : investasi dan solvabilitas	Investasi tidak berdampak pada EPS dan nilai



No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>and Price to Book Value.</i>	Mediasi : ukuran perusahaan. Dependen : <i>earning per share</i> dan nilai perusahaan.	perusahaan, namun melalui mediasi ukuran perusahaan. Solvabilitas berdampak positif dan signifikan pada EPS dan nilai perusahaan.
5.	Dewi (2021)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , dan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> Terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> Pada Perusahaan <i>Property, Real Estate</i> , dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.	Independen : <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , dan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> . Dependen : <i>Earning Per Share (EPS)</i> .	DER tidak berdampak terhadap EPS. TATO berdampak positif dan signifikan pada EPS.
6.	Hendrawati (2021)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Inventory Turnover</i> , dan <i>Receivable Turnover</i> Terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i> Periode 2013–2020 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Khususnya Sub Sektor Farmasi).	Independen : <i>DER</i> , <i>ROE</i> , <i>CR</i> , <i>ITO</i> , dan <i>RTO</i> . Dependen : <i>EPS</i> .	<i>DER</i> berdampak negatif dan signifikan terhadap <i>EPS</i> . <i>ITO</i> , <i>CR</i> berdampak positif dan signifikan terhadap <i>EPS</i> . <i>ROE</i> , berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>EPS</i> .
7.	Apriana et al (2022)	<i>The Effect of Investment Decisions,</i>	Independen : keputusan investasi,	Keputusan investasi deviden secara parsial

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>Dividend Policy, on Earnings Per Share, Value of The Companies In The LQ45 Index.</i>	pembagian deviden. Dependen : <i>earning per share</i> dan nilai perusahaan.	berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>EPS</i> dan nilai perusahaan. Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 2.1 nampak adanya perbedaan dari penelitian ini atau bentuk keterbaruan. Penelitian yang dilakukan oleh Hamshari (2020) dengan variabel independen perubahan aliran kas dan dependen *earnings per share* pada bursa efek di *in Jordan*. Bentuk keterbaruan dari penelitian ini bahwa dengan menambahkan 2 (dua) variabel independen berupa investasi dan likuiditas dengan objek pada saham-saham yang *listing* di JII70 pada BEI, dan yang semula menggunakan alat uji regresi linier sederhana, kemudian dikembangkan menjadi regresi linier berganda.

Anggraini dan Nur Handayani (2020) yang melakukan pengujian dengan tujuan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aliran kas terhadap *EPS* pada perusahaan transportasi di BEI. Bentuk perbedaan dari penelitian ini yaitu dengan menambah variabel investasi dan aliran kas dikembangkan menjadi perubahan kas, dengan tidak menguji ulang variabel profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas. Selain itu juga nampak pada pengambilan objek yaitu saham yang *listing* di BEI yang termasuk dalam JII70.

Penelitian ini juga merupakan pengembangan dari Mukhtasyam et al (2021), yang menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap *earnings per share* pada industri manufaktur yang tercatat di BEI. Berbeda halnya dalam penelitian ini dengan memasukan unsur perubahan kas dan investasi untuk mengukur *earnings per share* yang termasuk ke dalam JII70, dan menghilangkan variabel profitabilitas dan solvabilitas.

Safitri dan Aafandi (2021) melakukan pengujian pengaruh variabel independen investasi dan solvabilitas terhadap *earnings per share* dengan

menggunakan variabel mediasi ukuran perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ 45. Perbedaan dari penelitian ini bahwa terletak pada penambahan variabel perubahan kas dan likuiditas saham di JII70 dan juga tidak menggunakan variabel mediasi, dengan demikian menggunakan uji pengaruh langsung, dan juga tidak menguji ulang pada variabel solvabilitas.

Dewi (2021) menguji secara empiris pengaruh dari variabel *DER*, *CR*, dan *TATO* terhadap *EPS* industri *property, real estate* dan konstruksi bangunan pada BEI. Artinya bahwa terdapat perbedaan pada penelitian ini dengan menggunakan perubahan kas dan investasi sebagai variabel independen. Objek yang dikajupun berbeda yaitu pada saham yang termasuk ke dalam JII70 yang *listing* di BEI. Selain itu juga tidak menguji ulang pada variabel *DER* dan *TATO*.

Hendrawati (2021) melakukan kajian empiris dengan variabel independen *DER*, *ROE*, *CR*, *TATO* dan *RTO* terhadap *EPS* pada industri sub sektor farmasi. Nampak dalam penelitian ini telah menunjukkan keterbaruan dengan memasukan variabel perubahan kas dan investasi untuk menguji determinan atas *earning per share* pada JII70 yang telah *listing* di BEI, namun menghilangkan *DER*, *ROE*, *TATO* dan *RTO* di dalam pengujian.

Apriana et al (2022) melakukan pengujian lebih kompleks dengan tujuan menguji pengaruh keputusan investasi, pembagian deviden terhadap 2 (dua) variabel dependen yaitu *earning per share* dan nilai perusahaan *LQ45 Index*. Perbedaan atau keterbaruand ari penelitian yang dilakukan ini terdapat pada penambahan 2 (dua) variabel independen yaitu perubahan kas dan investasi, dan hanya menggunakan 1 (satu) variabel dependen yaitu *earning per share* pada JII 70 yang *listing* pada BEI, dengan demikian tidak menguji ulang pada variabel pembagian deviden.

### 2.3. Kerangka Penelitian

JII70 merupakan bagian dari indeks saham syariah pada Bursa Efek Indonesia, pada tanggal 17 Mei 2018<sup>68</sup>. Kinerja sahamnya diantaranya diukur

---

<sup>68</sup> IDX. 2022. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

dengan kemampuan emiten di dalam memberikan laba per lembar saham (*earning per share*) di setiap periode. Kemampuan emiten di dalam memberikan signal positif kepada investor atau calon investor akan sangat menentukan besarnya *demand* atas saham yang terdaftar di dalam JII70 tersebut. Sehubungan dengan hal ini, tentu saja banyak penyebab yang mengakibatkan rendahnya EPS, sebagaimana yang telah terbukti secara empiris dari para peneliti terdahulu.

Misalnya, perubahan kas terbukti berdampak positif dan signifikan terhadap *EPS* saham di *Jordan* (Hamshari, 2020)<sup>69</sup>. Artinya bahwa ketika arus kas menunjukkan perubahan yang baik, berputar dengan lancar maka modal kerja menjadi produktif yang selanjutnya pendapatan meningkat dan keuntungan bersih setelah pajak (*earning after tax*) juga meningkat. Selanjutnya hal ini menjadi *signal* positif bagi pasar, pada akhirnya banyak calon investor yang berminat untuk menanamkan modalnya. Pada akhirnya jumlah saham beredar meningkat dan berdampak pada peningkatan *earning per share*.

Keputusan pihak manajemen untuk melakukan investasi juga terbukti mempunyai dampak positif dan signifikan terhadap *EPS* pada *LQ45 Index* (Apriana et al, 2022)<sup>70</sup>. Pada saat perusahaan melakukan investasi pada proyek yang lebih menguntungkan, hal ini ditangkap sebagai sebuah *signal* positif pula oleh pasar. Diartikan bahwa perusahaan dalam kondisi ini dengan demikian diartikan bahwa perusahaan mempunyai modal yang memadai, sehingga ketika ada peluang besar yang menguntungkan maka mempunyai kesempatan pertama untuk meraihnya. Pasar menangkap bahwa perusahaan mempunyai prospek yang bagus dimasa sekarang maupun masa yang akan datang untuk mencapai profitabilitas yang tinggi, dengan demikian *earning after tax* akan meningkat.

Selain itu, likuiditas juga terbukti berdampak positif dan signifikan terhadap *EPS* pada industri manufaktur di BEI (Mukhtasyam et al, 2021)<sup>71</sup>. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas juga memegang peranan

---

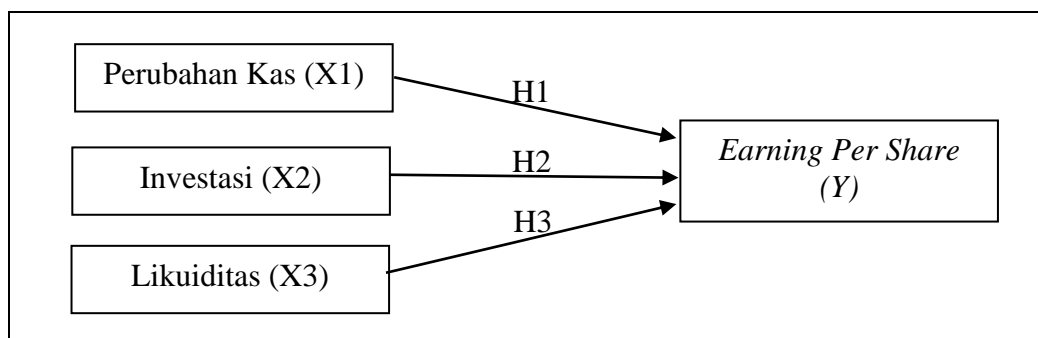
<sup>69</sup> Hamshari. 2020. Op. Cit. Hlm. 21.

<sup>70</sup> Apriana et al. 2022. Op. Cit. Hlm. 21.

<sup>71</sup> Mukhtasyam et al. 2021. Op. Cit. Hlm. 21.s

penting dalam mencapai *earning after tax*. Dilihat dari perspektif kreditur, ketika likuiditas perusahaan tinggi, maka perusahaan mempunyai dana yang memadai untuk memenuhi berbagai kewajiban yang segera harus dilunasi dalam jangka pendek. Pada kondisi seperti ini, perusahaan akan memperoleh kepercayaan yang tinggi dari pihak kreditur, jika sewaktu-waktu membutuhkan tambahan modal. Hal ini dengan demikian juga menjadi sebuah *signal* yang positif bagi pasar, artinya perusahaan mempunyai reputasi yang sangat baik. Para calon investor menjadi tidak ragu untuk melakukan investasi karena mempunyai peluang untuk mencapai keuntungan yang lebih baik, pada akhirnya berdampak pada *earning after tax* yang tinggi pula.

Selanjutnya berdasarkan kajian di atas, maka dilakukan pengujian ulang secara spesifik pada saham-saham yang *listing* di JII70, sebagaimana yang nampak pada kerangka penelitian ini sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Penelitian**

## 2.4. Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1. Pengaruh Perubahan Kas Terhadap *Earning Per Share*

Bagi sebuah perusahaan, kas merupakan bagian komponen aktiva lancar yang paling mudah untuk digunakan dalam memenuhi seluruh biaya operasional perusahaan. Hal ini tidak terlepas dari perusahaan yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia. Perputaran kas yang tinggi tentu saja akan menyebabkan terjadinya perubahan kas yang tinggi pula. Kondisi yang seperti ini perusahaan mempunyai performa yang baik, karena pihak manajemen dapat mengelola kas dengan baik yaitu dengan terjadi keseimbangan antara *cash in flow* dengan *cash out flow*, yang pada akhirnya membentuk *signal* positif di pasar saham. Akhirnya menumbuhkan minat

investor untuk membeli saham dalam kondisi yang sehat keuangannya, sehingga harga saham meningkat dan dampak selanjutnya adalah *earning per share* juga mengalami peningkatan<sup>72</sup>.

Menurut Hamshari (2020)<sup>73</sup> bahwa perubahan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* saham di *Jordan*. Sama halnya Anggraini dan Nur Handayani (2020)<sup>74</sup> juga menyatakan bahwa perubahan kas yang stabil dan tinggi, maka mencerminkan perusahaan tersebut mempunyai modal kerja tunai yang memadai. Hal ini memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk meningkatkan pendapatan yang pada akhirnya berdampak pada keuntungan bersih. Perusahaan pada kondisi yang seperti ini dengan demikian pihak manajemen memberikan informasi yang positif kepada pasar. Pada akhirnya para investor menangkap sebagai *signal* positif, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada emiten dalam kondisi yang baik, dengan demikian harga saham meningkat dan *earning per share* juga meningkat<sup>75</sup>. Selanjutnya, dijadikan dasar untuk merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : perubahan kas berpengaruh positif terhadap *earning per share*.

#### **2.4.2. Pengaruh Investasi Terhadap *Earning Per Share***

Memaknai investasi bisa dilihat dari perspektif finansial, yang mana investasi adalah bagian dari suatu upaya untuk menyimpan sebagian dana ke dalam dalam suatu aset yang salah satunya dapat berwujud pembelian saham pada sekuritas lain yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal ini dilakukan oleh pihak manajemen dalam rangka untuk mengurangi risiko yang kemungkinan terjadi dan meningkatkan peluang keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan. Investasi itu sendiri juga bisa berupa pembelian mesin, suku cadang, membangun gedung maupun bentuk lain. Terkait dengan pasar modal, perusahaan yang melakukan investasi tentu saja menjadi sebuah *signal* yang positif. Artinya, perusahaan mempunyai modal yang memadai

---

<sup>72</sup> Melander, O.; Sandström, M. dan Schedvi, E. V. 2017. Op. Cit. Hlm. 666.

<sup>73</sup> Hamshari, 2020. Op. Cit. Hlm. 21.

<sup>74</sup> Anggraini, A dan Nur H. 2020. Ibid. Hlm. 12.

<sup>75</sup> Scott. 2002. Op. Cit. 82.

untuk melakukan diversifikasi usaha, membentuk portofolio maupun membangun aset tetap yang lebih produktif<sup>76</sup>.

Artinya bahwa perusahaan tersebut dengan melakukan investasi pada saham maka risiko dapat diminimalisir. Apabila perusahaan melakukan investasi pada aset tetap, misalnya pembelian mesin maka perusahaan akan semakin produktif dalam melakukan proses produksi. Hal ini juga dapat mengurangi risiko *product reject*, dengan demikian profitabilitas meningkat. Kedua kondisi ini maka ditangkap oleh pasar sebagai sebuah *signal* positif. Pada akhirnya, banyak investor yang bersedia menanamkan kembali sahamnya dan calon investor menjadi berminat untuk membeli saham pada kondisi yang baik tersebut. Kondisi ini pada akhirnya meningkatkan jumlah saham beredar, yang selanjutnya juga meningkatkan EPS<sup>77</sup>.

Menurut Apriana et al (2022)<sup>78</sup> bahwa keputusan investasi berdampak positif dan signifikan terhadap *EPS* pada *LQ45 Index*. Artinya bahwa, keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak manajemen menjadi *signal* positif bagi pasar, karena perusahaan dengan demikian mempunyai prospek yang baik di masa mendatang, karena mempunyai peluang memperoleh keuntungan yang lebih baik. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan keuntungan dan jumlah saham beredar, dampaknya adalah *earning per share* meningkat.

Berdasarkan hasil *review* penelitian terdahulu bahwa pengujian terhadap pengaruh investasi terhadap *earning per share* masih sangat terbatas. Maka dari itu pada konteks penelitian ini menjadi sebuah pengembangan dari penelitian terdahulu untuk melakukan pengujian tersebut, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H2 : investasi berpengaruh positif terhadap *earning per share*.

---

<sup>76</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Op. Cit. Hlm. 210.

<sup>77</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Op. Cit. Hlm. 211.

<sup>78</sup> Apriana et al. Op. Cit. 2022.

### 2.4.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Earning Per Share*

Likuiditas mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melakukan pemenuhan berbagai kewajiban yang harus segera dibayar dengan aktiva lancar. Dilihat dari perspektif ini dengan demikian rasio likuiditas tinggi maka, semakin baik karena artinya perusahaan mempunyai sejumlah aktiva lancar yang mencukupi membayar kewajiban lancar<sup>79</sup>. Kondisi ini ditangkap oleh pasar menjadi sebuah *signal* yang positif. Pasar juga memaknai bahwa ketika perusahaan mempunyai rasio likuiditas yang tinggi berarti sedang tidak menginginkan pembiayaan eksternal yang tinggi. Hal ini dengan demikian pihak manajemen menentukan tingkat likuiditas optimal melalui keseimbangan antara biaya dengan tingkat pengembalian, dengan demikian risiko berkurang profit meningkat. Kondisi ini menarik minat para investor untuk menanamkan sahamnya, dengan demikian jumlah saham beredar meningkat dan dampaknya pada peningkatan *earning per share*<sup>80</sup>.

Menurut Mukhtasyam et al (2021)<sup>81</sup>, dan Hendrawati (2021)<sup>82</sup> bahwa likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap *EPS* industri manufaktur di BEI. Artinya, bahwa perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi, maka akan memperoleh kepercayaan yang lebih baik dari pihak luar, misalnya dari para supplier. Alasannya bahwa perusahaan mempunyai kemampuan bayar kewajiban jangka pendek dengan baik. Dengan demikian, perusahaan akan lebih mudah memperoleh bahan baku atau barang dagangan dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas rendah. Bahan baku yang cukup untuk melakukan proses produksi dan/atau barang dagangan yang memadai, maka perusahaan mempunyai peluang pendapatan lebih tinggi, hal ini dapat meningkatkan *earning after tax*. Selanjutnya menarik minat para investor untuk membeli saham pada perusahaan dalam kondisi yang seha,

---

<sup>79</sup> Kasmir. 2012. Op. Cit. Hlm. 87.

<sup>80</sup> Moechdie, Abi Hurairah. 2012. Op. Cit. Hlm. 71.

<sup>81</sup> Mukhtasyam et al. 2021. Op. Cit. Hlm. 31.

<sup>82</sup> Hendrawati. 2021. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Current Ratio, Inventory Turnover, dan Receivable Turnover Terhadap Earning Per Share (EPS) Periode 2013–2020 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Khususnya Sub Sektor Farmasi). *Jurnal Akuntansi FE-UB*. Vol. 15. No. 2. P. ISSN: 2087-9261. Hal. 90.



dampaknya jumlah saham beredar meningkat selanjutnya *earning per share* juga meningkat. Selanjutnya, hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

H3 : likuiditas berpengaruh positif terhadap *earning per share*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis dan Sumber Data**

##### **3.1.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan desain kuantitatif, yang mana sebuah pendekatan penelitian yang didasarkan oleh data konkrit berupa data numerik, selanjutnya diukur dengan menggunakan alat statistik sebagai dasar untuk menarik kesimpulan<sup>83</sup>.

##### **3.1.2. Sumber Data**

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder, yang merupakan berbagai bentuk data utama (data perubahan kas, jumlah investasi, likuiditas dan *earning per share*) dan data pendukung (terdiri dari jurnal penelitian terdahulu, serta berbagai data yang bersumber dari *web side*, Badan Pusat Statistik (BPS), dan sebagainya).

#### **3.2. Populasi dan Sampel**

##### **3.2.1. Populasi**

Populasi adalah suatu kelompok yang terdiri dari subjek maupun objek (memiliki kualitas serta ciri tertentu) yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari, selanjutnya digunakan sebagai dasar menarik kesimpulan<sup>84</sup>. Populasi dalam konteks penelitian ini, untuk melihat jumlah perusahaan yang tercatat di JII70 yang *listing* di BEI dari tahun 2018 hingga 2021 yaitu sebanyak 70 perusahaan. Selanjutnya dilihat dari populasi jumlah data dihitung dari tahun 2019-2021, karena tahun 2018 hanya dijadikan acuan untuk menentukan jumlah perusahaan yang kemudian untuk menentukan periode  $t$  (dengan demikian periode yang diteliti atau digunakan untuk pengolahan data adalah 3 tahun).

---

<sup>83</sup> Sugiyono (2018). Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung. Alfabeta. Hlm. 13.

<sup>84</sup> Sugiyono (2018). Op. Cit. Hlm. 117.

### 3.2.2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari sejumlah anggota populasi dengan berbagai karakteristik yang dimiliki. Selanjutnya, untuk memperoleh data primer sesuai yang dibutuhkan maka ditetapkan ukuran sampel, yang mana merupakan sebuah langkah untuk menetapkan jumlah sampel<sup>85</sup>. Ukuran sampel dalam penelitian ini ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan JII70 yang selalu tercatat (tidak *dellisting*) di BEI selama kurun waktu 2018-2021.
2. Perusahaan yang selalu memberikan laporan keuangan tentang data perubahan kas, investasi, likuiditas, dan EPS secara lengkap.

**Tabel 3.1 Jumlah Sampel**

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
Populasi	70
Saham JII70 yang tidak selalu tercatat di BEI selama kurun waktu 2018-2021.	34
Perusahaan yang tidak selalu memberikan laporan keuangan tentang data perubahan kas, investasi, likuiditas, dan EPS secara lengkap.	(0)
<b>Total Sampel (Perusahaan)</b>	<b>36</b>
Periode Penelitian (Tahun)	3
<b>Total Data Yang Diteliti</b>	<b>108</b>

### 3.3. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui *documentary* ini dimaksudkan untuk memperoleh data utama mengenai perubahan kas, investasi, likuiditas dan *earning per share*. Data sekunder tersebut diperoleh melalui *web side* <https://lembarsaham.com/fundamental-saham/fundamental/>. Pelacakan melalui *web side* tersebut dikarenakan diperoleh data hingga tahun yang paling *up to date* yaitu 2021, sedangkan sumber lainnya hanya sampai tahun 2020.

---

<sup>85</sup> Sugiyono. 2018. Op. Cit. Hlm. 118.

### 3.4. Variabel dan Pengukuran

Variabel dalam penelitian ini terbagi menjadi 2 (dua) bagian yaitu variabel independen dan dependen, yang masing-masing dinyatakan sebagai berikut :

#### 1. Variabel Independen

Variabel independen sering pula disebut dengan variabel bebas (disimbolkan dengan huruf X), yaitu variabel yang dapat mempengaruhi/menyebabkan perubahan pada variabel terikat<sup>86</sup>. Pada konteks kajian ini, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 3 (tiga) dan dengan pengukuran sebagai berikut :

##### a. Perubahan kas

Perubahan kas adalah perubahan atas aset paling likuid yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dimanfaatkan secara bebas untuk kepentingan pendanaan operasional. Variabel ini diukur dengan rumus berikut <sup>87</sup> :

$$\Delta Kas = \frac{(Kas_t) - (Kas_{t-1})}{(Kas_{t-1})} \times 100\%$$

Dimana :

$\Delta Kas$  = perubahan kas  
 $Kas_t$  = kas periode saat ini (t)  
 $Kas_{t-1}$  = kas periode sebelumnya (t-1).

##### b. Investasi

Investasi adalah suatu aktivitas penanaman modal guna memperoleh keuntungan di waktu mendatang<sup>88</sup>, dihitung dengan formula sebagai berikut <sup>89</sup> :

$$\text{Investasi} = (Income_t + \text{Nilai Aset}_t) - (\text{Expexted Income})$$

Dimana :

$Income_t$  = Pendapatan saat ini  
 $\text{Nilai Aset}_t$  = Nilai aset saat ini  
 $\text{Expexted Income}$  = Estimasi pendapatan yang akan datang.

---

<sup>86</sup> Sugiyono. 2018. Op. Cit. Hlm. 39.

<sup>87</sup> Miranda, L.J., dan Nichols, L. 2012. Op.Cit. Hlm. 201.

<sup>88</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Ibid.

<sup>89</sup> Melander, O., Sandström, M., & Schedvi, E. V. 2017. Op. Cit. Hlm. 613.

c. Likuiditas

Likuiditas adalah ukuran kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (utang lancar) pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar, diukur menggunakan *current ratio* dengan rumus sebagai berikut<sup>90</sup> :

$$CR = (CA:CL) \times 100\%$$

Dimana :

CR = *Current ratio*  
CA = *Current assets*  
CL = *Current liabilities.*

2. Variabel Dependen

Variabel dependen disebut pula dengan variabel terikat (disimbolkan dengan huruf Y), yaitu merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen<sup>91</sup>. Pada konteks ini, variabel dependen diukur dengan menggunakan *earning per share*, yaitu laba per lembar saham yang akan diperoleh para *shareholders* dimaksudkan untuk menilai posisi keuangan perusahaan oleh para investor maupun calon investor<sup>92</sup>. *Earning per share* dihitung dengan rumus sebagai berikut<sup>93</sup> :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB} \times 100\%$$

Dimana :

EPS = *Earning per Share*  
EAT = *Earning After Tax*  
Jsb = Jumlah Saham yang beredar.

### 3.5. Teknik Analisis Data

#### 3.5.1. Analisis Deskriptif

Pada analisis deskriptif ini dilakukan dengan 2 (dua) tahap, yaitu analisis mengenai sampel penelitian dan deskriptif variabel penelitian. Masing-masing dijelaskan sebagai berikut :

---

<sup>90</sup> Kasmir. 2012. Op. Cit. Hlm. 87.

<sup>91</sup> Sugiyono. 2018. Op. Cit. Hlm. 39.

<sup>92</sup> Umam, M. S. N., Wijayanto, E., & Kodir, M. A. 2019. Hlm : 106.

<sup>93</sup> Irham, Fahmi. 2013. Op. Cit. Hlm. 288.

1. Analisis deskriptif sampel penelitian  
Pada bagian ini dilakukan untuk memberikan gambaran umum dari saham JII70 yang termasuk ke dalam sampel penelitian.
2. Analisis deskriptif variabel penelitian  
Pada analisis ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan yang termasuk ke dalam sampel penelitian mengenai perubahan kas, investasi, likuiditas dan *EPS*, melalui pengolahan data statistik deskriptif.

### 3.5.2. Uji Asumsi Klasik

#### 3.5.2.1. Uji Normalitas

Pengujian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian dalam suatu model regresi, normal tidaknya suatu residual. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *asyimp sig*, jika *asyimp sig* > 0,05 maka dinyatakan normal. Sebaliknya, jika *asyimp sig* < 0,05 maka data tidak terdistribusi normal maka langkah yang ditempuh yaitu dengan uji *outlier*. Dimana uji *outlier* dilakukan dengan mengeluarkan data ekstrim atau data  $Z_{res} > 2$ , sehingga akan mengurangi jumlah data yang diteliti<sup>94</sup>.

#### 3.5.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Tahap pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan *variance* residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pada kondisi jika suatu pengamatan ke pengamatan lain adalah tetap, maka model regresi adalah baik atau disebut juga homoskedastisitas. Metode yang digunakan dalam konteks ini adalah uji *Park*. Pada kondisi dimana jika setiap variabel independen mempunyai signifikansi >5%, maka tidak terjadi heteroskedastisitas<sup>95</sup>.

---

<sup>94</sup> Ghozali. 2018. Op. Cit. Hlm. 163.

<sup>95</sup> Ghozali. 2018. Ibid.

### 3.5.2.3. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik, jika nilai *tollerance* > 0.10 atau VIF < 10 dengan demikian tidak terjadi multikolinieritas,<sup>96</sup>

### 3.5.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda, yang dimaksudkan untuk melihat pengaruh antara variabel dependen terhadap variabel independen. Analisis ini dinyatakan ke dalam sebuah persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = variabel *earning per share*

$\alpha$  = konstanta

X<sub>1</sub> = variabel perubahan kas

X<sub>2</sub> = variabel investasi

X<sub>3</sub> = variabel likuiditas

$\beta_1$  = koefisien regresi variabel perubahan kas

$\beta_2$  = koefisien regresi variabel investasi

$\beta_3$  = koefisien regresi variabel likuiditas

e = standar eror.

### 3.5.4. Uji Signifikansi Parsial (*T-test*)

Pengujian ini bertujuan untuk ada tidaknya pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen<sup>97</sup>. Pengujian ditetapkan sebagai berikut:

1. Alpha ( $\alpha$ ) = 0,05
2. Keputusan =

---

<sup>96</sup> Ghozali (2018). *Ibid.*

<sup>97</sup> Ghozali (2018). Op. Cit. Hlm.163.

- a. Jika  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ , dan signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak, artinya :
  - 1) Perubahan kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* ( $H_1$ ).
  - 2) Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* ( $H_2$ ).
  - 3) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share* ( $H_3$ ).
- b. Jika  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ , dan signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima, artinya :
  - 1) Perubahan kas tidak berpengaruh terhadap *earning per share* ( $H_1$ ).
  - 2) Investasi tidak berpengaruh terhadap *earning per share* ( $H_2$ ).
  - 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *earning per share* ( $H_3$ ).

### 3.5.5. Uji Signifikansi Simultan (*F-test*)

Tahap ini dimaksudkan untuk menguji mampu tidaknya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara simultan<sup>98</sup>. Pengujian ditetapkan sebagai berikut:

1. Alpha ( $\alpha$ ) = 0,05
2. Keputusan =
  - a. Jika  $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ , dan signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak  
Artinya, perubahan kas, investasi dan likuiditas secara simultan mampu menjelaskan *earning per share* secara signifikan.
  - b. Jika  $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ , dan signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima  
Artinya, perubahan kas, investasi dan likuiditas secara simultan tidak mampu menjelaskan *earning per share* secara signifikan.

---

<sup>98</sup> Ghozali, I. 2018. Ibid.



### 3.5.6. Uji Koefisien Determinansi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dimaksudkan untuk mengukur kemampuan seluruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai dari  $R^2$  antara 0,0 hingga 1,0 dengan demikian, semakin tinggi nilai tersebut maka variabel independen semakin mempunyai kemampuan yang baik dalam menerangkan variasi variabel<sup>99</sup>. Pada konteks penelian ini uji  $R^2$  dimaksudkan untuk mengetahui prosentasi kemampuan variabel perubahan kas, investasi dan likuiditas secara simultan terhadap *earning per share*.

---

<sup>99</sup> Ghozali, I. 2018. Ibid.

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Hasil Penelitian

#### 4.1.1. Deskriptif Sampel

Sampel pada konteks ini ditetapkan berdasarkan *purposive sampling* pada perusahaan-perusahaan terdaftar di JII70 yang terdaftar di BEI tahun 2018 (sebagai periode awal t-1) hingga tahun 2021 (periode t), dengan demikian pengolahan data dilakukan terhadap 3 (tiga) tahun (2019-2021). Pada periode tersebut, bahwa perusahaan yang terdaftar di JII70 sebanyak 70 perusahaan. Selanjutnya, berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 36 perusahaan dengan periode penelitian 3 (tiga) tahun sehingga jumlah data yang diteliti sebanyak 108. Berikut daftar perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

**Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
4	ADRO	Adaro Enegy Tbk.
5	AKRA	AKR Corporido Tbk.
6	ANTM	Aneka Tamban Tbk.
7	BRPT	Barito Pacifi Tbk.
8	CPIN	Charoen Pokhand Indonesia Tbk.
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.
10	DMAS	Puradelta Lestri Tbk.
11	EXCL	XL Axiata Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makur Tbk.
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmu Tbk.
15	INTP	Indocement Tunbggal Prakarsa Tbk.
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
17	KAEF	Kimia Farma Tbk.
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	LINK	Link Net Tbk.
20	LPKR	Lippo Karawachi Tbk.
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
22	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.

No	Kode	Nama Perusahaan
23	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
24	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
25	MNCN	Media Citra Nusantra Tbk.
26	PTBA	Bukit Asam Tbk.
27	PTPP	PP (Persero) Tbk.
28	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
29	SCMA	Suya Citra Media Tbk.
30	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
31	SMRA	Sumarecon Agung Tbk.
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
33	TPIA	Chandra Asli Petochemical Tbk.
34	UNTR	United Tractors Tbk.
35	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
36	WIKA	Wijaya Karya Tbk.

Sumber : data sekunder diolah (2022).

Berdasarkan tabel 4.1 nampak bahwa dari 70 perusahaan yang menjadi populasi penelitian yang tercatat di JII70, dengan melalui metode *purposive sampling* diperoleh 36 perusahaan sesuai kriteria. Yaitu yang selalu tercatat sebagai saham JII70 selama periode 2019 hingga 2021, dan melakukan *publish* data selama periode penelitian tersebut. Artinya, dengan demikian jumlah data yang diteliti sebanyak 36 perusahaan kali 3 (tiga) tahun yaitu 108 data yang dijadikan acuan untuk melakukan pengolahan data, yang kemudian hasilnya digunakan untuk menarik kesimpulan yang sejalan dengan tujuan penelitian.

#### 4.1.2. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri dari 4 (empat), yang mana 3 (tiga) diantaranya adalah variabel independen (perubahan kas, investasi dan likuiditas), dan selebihnya adalah variabel dependen (*earning per share*). Khusus untuk variabel perubahan kas dihitung dengan menggunakan formula (periode  $t-t_1/t_1$ ). Selanjutnya, seluruh variabel independen tersebut dimaksudkan untuk mengukur kinerja saham yang diprosikan dengan *earning per share*. Kinerja yang dimaksudkan tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk di dalam JII 70 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memenuhi kriteria sampel selama periode penelitian. Sebagaimana yang telah

diutarakan dalam sub bab sebelumnya, dengan demikian diperoleh data sebanyak 108 (36 perusahaan kali 3 tahun).

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh gambaran mengenai data-data variabel penelitian nampak sebagai berikut :

**Tabel 4.2 : Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Perubahan Kas (X1)	108	-18,13	25,05	-1,1644	5,39930
Investasi (X2)	108	-98,79	140,03	12,0981	54,68517
Likuiditas (X3)	108	-70,93	95,11	3,5274	28,82545
<i>Earning Per Share</i> (Y)	108	-150,31	198,34	10,3417	57,04285

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 5.

Berdasarkan tabel 4.2 masing-masing variabel dilakukan analisis sebagai berikut :

1. Analisis Deskriptif Variabel Perubahan Kas (X1)

Perubahan kas terendah (minimum) pada perusahaan JII 70 selama kurun waktu dimulai dari periode (t) 2018 hingga 2021 sebesar -18,13% yaitu oleh PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. pada periode 2020 ke 2021. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1974, dan komersial tahun 1980, yang berkantor di Jakarta. Ruang lingkup usaha meliputi bidang konstruksi; sebagai konsultan manajemen, dan rekayasa industri. Selain itu juga melaksanakan penyelenggaraan prasarana, dan sarana perkeretaapian. Bidang usaha juga meliputi kegiatan investasi, perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikasi beton pracetak, jasa dalam bidang teknologi informasi, dan agro industri; dan properti, hotel, dan *real estate*. Perubahan kas ini terjadi berturut-turut dari tahun dasar (t) hingga tahun 2021, hal ini dikarenakan mulai akhir 2019 sudah terjadi pandemi covid 19 sehingga bidang usaha tersebut yang cenderung sangat terdampak, sehingga aktivitas bisnis menjadi terganggu.

Selanjutnya, perubahan kas tertinggi (*maximum*) sebesar 25,05% oleh PT. Ciputra Development Tbk. (CTRA), dan juga terjadi pada periode

2020 hingga 2021. PT. Ciputra Development Tbk. mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Bidang usaha pengembangan dan penjualan *real estate*, ruang perkantoran, pusat perbelanjaan, apartemen, tempat rekreasi, dan penyedia berbagai pemeliharaan fasilitas perumahan. PT. Ciputra Development Tbk. mempunyai perubahan kas tertinggi ini dikarenakan bergerak di bidang industri yang sangat beragam, sehingga penjualan yang selanjutnya berubah menjadi kas menjadi lebih cepat. Hal ini yang menjadikan adanya perubahan kas yang tinggi.

Rata-rata perubahan kas JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2018-2021 sebesar -1,1644%, dengan standar deviasi 5,40%. Dari 108 data yang di observasi, didominasi oleh perusahaan yang mempunyai perubahan kas di bawah rata-rata (57 data atau 52,8%), dengan demikian hanya 51 data (47,2%) mempunyai perubahan kas di bawah rata-rata. Artinya bahwa, untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII 70 mempunyai perubahan kas yang relatif rendah selama periode penelitian, sehingga dapat dimaknai juga bahwa aliran kas perusahaan berjalan kurang lancar yang salah satunya dikarenakan adanya pandemi covid 19.

## 2. Analisis Deskriptif Variabel Investasi (X2)

Perkembangan investasi terendah (minimum) pada JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2021 sebesar -98,79% terjadi pada PT Pakuwo Jati Tbk. tahun 2020. Perusahaan didirikan tahun 1982 berkantor pusat di Jakarta dan Surabaya. PT Pakuwo Jati Tbk. membangun portfolio usaha pada berbagai jenis sektor, yaitu retail, perumahan, komersial dan perhotelan. Jaringan bisnis di mulai dari akuisisi lahan, pengembang properti, pemasaran serta manajemen operasional. Mengingat sektor usaha tersebut, maka PT Pakuwon Jati Tbk. selama periode penelitian mempunyai total investasi terendah, karena semua kegiatan berhenti yang diakibatkan oleh risiko atas terjadinya pandemi covid 19 yang melanda baik di dalam negeri maupun luar negeri.

Selanjutnya, perkembangan investasi terbesar perusahaan yang termasuk ke dalam JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2021

sebesar 140,03% yaitu dilakukan oleh PT Bukit Asam Tbk. Perusahaan berdiri tahun 1981, yang berkantor pusat di Bukit Asam Sumatera Selatan. Pada tahun 1993, perusahaan ditunjuk oleh pemerintah Indonesia untuk dapat memperluas Satuan Kerja Pengusahaan Briket. Selain itu juga bergerak di bidang pengelolaan fasilitas dermaga batubara, dan pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap. Perusahaan juga memberikan jasa konsultasi bidang pertambangan batubara dan olahannya, pengembangan perkebunan, dan pelayanan kesehatan. Melihat salah satu bidang usaha dari PT Bukit Asam Tbk adalah bidang pelayanan kesehatan, maka suatu hal yang sangat wajar jika selama periode penelitian ini mempunyai jumlah investasi yang tinggi. Hal ini dikarenakan bidang tersebut dalam kurun waktu terjadinya pandemi covid 19 sangat dibutuhkan oleh masyarakat.

Rata-rata perkembangan investasi JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2021 sebesar 12,10% dengan standar deviasi 54,69%. Artinya, dengan demikian perkembangan investasi JII 70 selama periode penelitian rata-rata mengalami perkembangan. Sama halnya dengan ini, variabel ini juga sebagian besar perusahaan menunjukkan perkembangan investasi di atas rata-rata yaitu sebanyak 56 perusahaan (51,9%), dengan demikian yang di bawah rata-rata sebanyak 52 perusahaan (48,1%). Kondisi ini yang baik ini dikarenakan perusahaan yang termasuk ke dalam JII 70 khususnya yang termasuk ke dalam sampel penelitian adalah beragam dan sebagian besar perusahaan yang bergerak di bidang makanan, minuman, penyedia alat kesehatan, farmasi, listrik, air, sehingga tetap dibutuhkan oleh masyarakat selama terjadinya pandemi.

### 3. Variabel Likuiditas (X3)

Perusahaan yang termasuk ke dalam JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2021 likuiditas terendah sebesar -70,93% oleh PT Puradelta Lestari Tbk. (DMAS) pada tahun 2019. Perusahaan ini berdiri tahun 1993 dan beroperasi tahun 2003, yang berkantor pusat di Jakarta. Perusahaan bergerak dalam bidang real estat yang dimiliki sendiri atau

disewa dan kawasan industri (industrial estate). Saat ini, kegiatan utama DMAS adalah mengembangkan dan mengelola Kota Deltamas, sebuah proyek pengembangan properti besar di atas 3.200 hektar tanah di Cikarang Pusat.

Selanjutnya likuiditas tertinggi sebesar 95,11% diperoleh PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) tahun 2019. Perusahaan mulai melakukan pengembangan industri perkebunan di Indonesia sejak 30 tahun lalu. Berawal dari perkebunan ubi kayu, kemudian mengembangkan tanaman karet, hingga pada tahun 1984 dimulailah budidaya tanaman kelapa sawit di Provinsi Riau.

Rata-rata likuiditas perusahaan yang termasuk ke dalam JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2021 sebesar 3,53% dengan standar deviasi 28,83%. Perusahaan yang mempunyai likuiditas di bawah rata-rata mendominasi dari keseluruhan sampel, yaitu sebanyak 59 perusahaan (54,6%), dan yang di atas rata-rata sebanyak 49 perusahaan (45,4%). Hasil ini dengan demikian nampak bahwa perusahaan di JII 70 sebagian besar mempunyai likuiditas yang di bawah rata-rata. Kondisi ini dikarenakan perusahaan yang sebagian besar mempunyai perubahan kas juga di bawah rata-rata, sehingga berdampak pada rata-rata likuiditas dalam kondisi yang sama.

#### 4. Variabel *Earning Per Share* (Y)

Perusahaan yang termasuk ke dalam JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2021 mempunyai *earning per share* terendah adalah PT Mitra Adiperkasa Tbk. pada tahun 2020 sebesar -150,31%. Artinya bahwa perusahaan tersebut mempunyai kerugian terbesar diantara perusahaan lain yang diteliti dalam periode penelitian sehingga tidak mampu untuk memberikan *earning per share* di tahun 2020. PT Mitra Adiperkasa Tbk didirikan pada tahun 1995, dan peluncuran saham perdana pada bulan November 2004. Perusahaan bergerak di bidang ritel gaya hidup terkemuka di Indonesia (*sports, fashion, department stores, kids*), dan berbagai produk *lifestyle*. Selain dari bidang usaha

ritel, MAP juga merupakan distributor terkemuka untuk merek-merek *sports, kids* dan *lifestyle*. Melihat bidang usaha yang dijalankan oleh PT Mitra Adiperkasa Tbk ini, maka suatu hal yang sangat wajar yang mana di tahun 2020 mempunyai kemampuan membayar laba per lembar saham paling rendah. Mengingat pada tahun 2020 ini terjadi puncaknya pandemi covid 19, sehingga produk yang ditawarkan bukan kebutuhan utama masyarakat. Akibatnya keuntungan menurun, dengan demikian juga terjadi pada harga saham, sehingga *earning per share* menjadi sangat rendah.

Selanjutnya, perusahaan yang mempunyai kinerja *earning per share* tertinggi 198,34% oleh PT. Chandra Asli Petrochemical Tbk. pada tahun 2021. Perusahaan berdiri pada tahun 1984, dan mulai beroperasi tahun 1993, yang berkantor pusat di Banten. Pada tanggal 14 Juni 1996, perusahaan mulai tercatat di Bursa Efek Jakarta (saat ini disebut dengan BEI). Bidang usaha terdiri dari pengolahan (petrokimia), perdagangan besar, konsultan manajemen. Saat ini, TPIA bersama Anak Usaha menjalankan usaha dalam bidang produksi petrokimia. Mengingat ruang lingkup usaha tersebut, maka sudah semestinya jika perusahaan mempunyai *earning per share* tertinggi, karena pada periode tersebut, seiring terjadinya pandemi covid 19 sangat dibutuhkan oleh masyarakat.

Rata-rata *earning per share* perusahaan yang termasuk ke dalam JII 70 yang *listing* di BEI periode tahun 2019-2021 sebesar 198,34% dengan standar deviasi sebesar 10,34%. Selama periode penelitian ini, sebagian besar perusahaan mempunyai *earning per share* di bawah rata-rata yaitu 56 perusahaan (51,9%), selebihnya 52 perusahaan (48,1%). Artinya dengan demikian perusahaan di JII 70 nampak didominasi oleh *earning per share* di bawah rata-rata. Dengan demikian, pada periode ini sebagian besar perusahaan kemampuan untuk membayar laba per lembar saham yang rendah, suatu hal yang wajar dikarenakan selama periode penelitian ini sedang terjadi pandemi covid 19.



### 4.1.3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya masalah di dalam model regresi, dengan menggunakan uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas. Selanjutnya, masing-masing dilakukan pengolahan data, yang mana uji normalitas dengan uji *asyimp sig*, heteroskedastisitas dengan uji *park*, autokorelasi menggunakan *durbin watson*, dan multikolinieritas melalui uji VIF. Hasil pengolahan data selanjutnya dilakukan pengujian sebagai berikut :

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dengan menggunakan uji *asyimp sig*. Pengujian dilakukan jika *asymp. sig* > 0,050 maka residual data dinyatakan normal, sehingga dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya. Pada persamaan regresi linier berganda ini, dengan 108 data sampel uji normalitas dilakukan dengan 3 (tiga) tahap. Dimana tahap satu hingga dua tidak normal, yang kemudian dilakukan uji *outlier* pada tahap ke tiga menjadi normal. Hasil pengolahan data uji normalitas (tahap ke 3) nampak sebagai berikut :

**Tabel 4.3 Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		RES_3
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	41.05013772
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.056
	Negative	-.081
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.102 <sup>c</sup>

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 6.

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan uji normalitas yang menggunakan rumus *asymp sig* yang mana jika *asymp sig* > 0,050 maka residual data dinyatakan normal. Tabel di atas nampak bahwa dari 108 data residual 3 (RES 3) yang digunakan dalam sampel penelitian tinggal

tersisa 100 data yang normal dengan demikian terdapat 8 (delapan data yang tidak normal). Data ini nampak dari *asympt sig* > 0,050 atau 0,102 > 0,05 dengan demikian 100 data tersebut dinyatakan normal dan dapat digunakan untuk tahap pengujian selanjutnya di dalam model regresi ini, yaitu uji heteroskedastisitas.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan *park test*, yang mana jika signifikansi dari masing-masing variabel independen > 0,05 (tidak signifikan terhadap absolut residual atau Abs Res), maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengolahan data, uji heteroskedastisitas dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error			
	B		Beta		
1 (Constant)	31.320	2.695		11.621	.000
Lag_Perubahan Kas (X1)	-.257	.463	-.057	-.554	.581
Investasi (X2)	-.029	.046	-.065	-.630	.530
Likuiditas (X3)	-.129	.095	-.138	-1.358	.178

a. Dependent Variable: AbsRes3

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 7.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Park*, yang mana pengujian terlebih dahulu menghitung nilai absolut dari residual 3 (Abs Res 3) dari variabel *earning per share* (Y). Uji heteroskedastisitas dilakukan 2 (dua) tahap, yaitu karena pada tahap pertama diperoleh hasil bahwa untuk perubahan kas mengalami masalah heteroskedastisitas. Selanjutnya, variabel tersebut dilakukan transformasi dengan menggunakan Lag sehingga menjadi variabel Lag\_perubahan kas. Setelah dilakukan langkah transformasi tersebut, diperoleh hasil bahwa variabel Lag\_perubahan kas mempunyai signifikansi 0,581; variabel investasi sebesar 0,530; dan likuiditas sebesar 0,178. Artinya bahwa seluruh variabel independen tersebut tidak terjadi

heteroskedastisitas, sehingga dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya (autokorelasi).

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson (DW)*, yang mana jika nilai  $Du < Dw < 4-Du$  maka di dalam persamaan regresi tidak terjadi masalah autokorelasi. Berdasarkan hasil pengolahan data, pengujian dapat dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 4.5 Uji Autokorelasi**

Model	R	Model Summary <sup>b</sup>			Durbin-Watson
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.391 <sup>a</sup>	.153	.126	39.60727	1.774

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X3), Investasi (X2), Lag\_Perubahan Kas (X1)

b. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 8.

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa hasil pengolahan data diperoleh data dan pengujian dilakukan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Durbin Watson (Dw)} &= 1,774. \\ \text{Jumlah sampel (n)} &= 100 \\ \text{Jumlah variabel (k)} &= 4 \\ \text{Nilai Du} &= 1,73643 \\ 4-Du &= (4) - (1,73643) = 2,264. \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil ini, maka uji autokorelasi nampak bahwa  $Du < Dw < 4-Du$  ( $1,73643 < 1,774 < 2,264$ ). Sehubungan dengan hasil ini, maka di dalam model regresi dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Artinya dengan demikian dapat digunakan sebagai dasar pengujian selanjutnya, yaitu uji multikolinieritas.

### 4. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan uji VIF, yang mana jika  $VIF < 10$  atau *tollerance*  $> 0,10$  maka di dalam model regresi tidak terjadi

masalah multikolinieritas, sehingga model dapat digunakan untuk melakukan berbagai pengujian yang diperlukan dalam penelitian ini. Selanjutnya, berdasarkan hasil pengolahan data, pengujian dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 4.6 Uji Multikolinieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.545	4.256		-.363	.717		
Lag_Perubahan Kas (X1)	-1.209	.731	-.159	-1.653	.102	.966	1.036
Investasi (X2)	-.063	.073	-.083	-.866	.389	.972	1.028
Likuiditas (X3)	.559	.150	.353	3.728	.000	.992	1.008

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 9.

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa uji multikolinieritas dilakukan dengan uji *Variance Inflation Factor (VIF)*, yang mana jika  $VIF < 10$ , maka di dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Pada variabel Lag\_perubahan kas diperoleh VIF sebesar 1,036; investasi 1,028 dan likuiditas 1,008. Hasil ini dengan demikian nampak bahwa kesemua variabel independen memiliki  $VIF < 10$  sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Hasil ini dengan demikian dapat dijadikan dasar sebagai uji regresi linier berganda.

#### **4.1.4. Analisis Regresi Linier Berganda**

Tahap selanjutnya, dilakukan analisis regresi linier berganda yang dimaksudkan untuk mengetahui besarnya konstanta dan sekaligus koefisien

regresi. Konstanta bertujuan untuk melihat besarnya nilai *earning per share* jika diasumsikan variabel independen nilainya nol. Selanjutnya, untuk koefisien regresi dimaksudkan untuk mengetahui arah (*slope*) pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data ini tentu saja menggunakan 100 data yang telah dinyatakan normal (sebagaimana pada pengujian sebelumnya). Berdasarkan hasil pengolahan data, analisis regresi linier berganda dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 4.7 Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients Beta
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	
1 (Constant)	-1.545	4.256	
Lag_Perubahan Kas (X1)	-1.209	.731	-.159
Investasi (X2)	-.063	.073	-.083
Likuiditas (X3)	.559	.150	.353

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 10.

Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat dibuat persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = -1,545 - 0,159X1 - 0,083X2 + 0,353X3$$

Persamaan di atas, selanjutnya masing-masing dilakukan analisis sebagai berikut :

1. Konstanta ( $\alpha$ )

Diperoleh konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -1,545 artinya jika tidak ada perubahan kas, investasi, dan likuiditas (atau nilainya nol), maka *earning per share* bernilai negatif (-1,545%) atau perusahaan tidak mampu memberikan *earning per share* kepada para pemegang saham. Hasil ini tentu saja dengan menganggap faktor lain nilainya tetap. Misalnya di dalam

perusahaan yang termasuk ke dalam JII70 tidak ada perubahan struktur kepemilikan, susunan dewan direksi, dan sebagainya.

2. Koefisien regresi variabel Lag\_perubahan kas ( $\beta_1$ )

Koefisien regresi variabel Lag\_perubahan kas ( $\beta_1$ ) mempunyai *slope* atau arah pengaruh yang negatif yaitu sebesar -0,159. Artinya, jika perubahan kas meningkat 1% maka *earning per share* menjadi turun sebesar 0,159%, demikian juga sebaliknya. Arah koefisien perubahan kas yang negatif ini dikarenakan ketika perubahan kas relatif tinggi namun terjadi pada kas keluar atau biaya yang tidak diimbangi dengan kas masuk, maka aliran kas menjadi tidak lancar. Hal ini selanjutnya dapat mengakibatkan rendahnya memperoleh keuntungan, yang selanjutnya juga berdampak pada kemampuan perusahaan mencapai *earning per share* juga rendah atau turun.

3. Koefisien regresi variabel investasi ( $\beta_2$ )

Koefisien regresi variabel investasi ( $\beta_2$ ) juga mempunyai arah pengaruh yang negatif sebesar -0,083. Artinya, jika ada peningkatan 1% dari investasi, maka *earning per share* justru akan turun sebesar 0,083%. Investasi yang meningkat, berarti modal kerja perusahaan tertanam di dalam investasi tersebut. Disisi lain, investasi tersebut tidak serta merta menghasilkan keuntungan. Pada periode tertentu dengan peningkatan investasi, keuntungan tidak akan bertambah, pada akhirnya dapat mengurangi atau penurunan *earning per share*.

4. Koefisien regresi variabel likuiditas ( $\beta_3$ )

Sama halnya dengan koefisien regresi variabel likuiditas ( $\beta_3$ ) mempunyai arah pengaruh positif yaitu sebesar 0,353. Artinya, ketika ada peningkatan 1% likuiditas, maka *earning per share* juga meningkat sebesar 0,353%. Likuiditas yang tinggi dengan demikian perusahaan mempunyai kemampuan yang baik untuk melakukan pengembalian atas hutang jangka pendek. Hal ini dinilai positif oleh kreditur, sehingga jika sewaktu-waktu membutuhkan tambahan modal maka akan mendapat kepercayaan penuh dari para kreditur. Pada akhirnya, tidak ada kesulitan mengenai permodalan, yang pada akhirnya dapat digunakan untuk pengembangan

usaha. Dampaknya, peluang peningkatan keuntungan meningkat, dengan demikian kemampuan perusahaan untuk memberikan laba per lembar saham (*earning per share*) juga meningkat.

#### 4.1.5. Uji Signifikansi Parsial (*T-test*)

Uji signifikansi parsial dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen. Pengujian dilakukan melalui uji t, yang mana apabila t hitung > t tabel dan signifikansi t < 0,05 maka menunjukkan ada pengaruh positif dan signifikan antara variabel independen terhadap dependen secara parsial. Berdasarkan hasil pengolahan data, uji signifikansi parsial dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 4.8 Uji Signifikansi Parsial**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1 (Constant)	-1.545	4.256		-.363	.717
Lag_Perubahan Kas (X1)	-1.209	.731	-.159	-1.653	.102
Investasi (X2)	-.063	.073	-.083	-.866	.389
Likuiditas (X3)	.559	.150	.353	3.728	.000

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 10.

Berdasarkan tabel 4.8 uji hipotesis masing-masing dapat dilakukan dengan menggunakan uji t. Terlebih dahulu ditentukan besarnya nilai t tabel sebagai berikut :

$$\text{Alpha } (\alpha) = 0,05$$

$$\text{Sampel } (n) = 100$$

$$\text{Variabel} = 4$$

$$\text{Degree of freedom } (DF) = n-k = (100) - (4) = 96$$

$$t \text{ tabel} = 1,66088 \text{ (pembulatan } 1,661).$$

Langkah selanjutnya melakukan uji dipotesis (H1-H3) masing-masing dilakukan sebagai berikut :

1. Uji pengaruh Lag\_perubahan kas terhadap *earning per share*

Uji hipotesis pertama (H1) diperoleh hasil yang mana nilai  $-t$  hitung  $> -t$  tabel atau  $-1,653 > -1,661$  dengan signifikansi  $t > 0,05$  ( $0,102 > 0,050$ ). Artinya bahwa perubahan kas tidak berpengaruh terhadap *earning per share*. Hasil ini dapat dimaknai jika ada peningkatan atas perubahan kas pada perusahaan yang termasuk ke dalam JII 70, maka tidak serta merta dapat mengubah kemampuan perubahan dalam memberikan *earning per share*.

Kondisi ini dikarenakan adanya peningkatan kas, maka aset lancar juga meningkat. Artinya, ketika perubahan kas yang tinggi namun tidak disertai dengan perputaran kas yang tinggi pula, maka modal kerja akan tertahan. Hal ini berakibat pada terlalu banyak kas yang tidak berputar, sehingga dapat mengurangi peluang untuk memperoleh keuntungan. Akibatnya, tidak berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memberikan *earning per share* kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga didukung dari Anggraini dan Nur Handayani (2020)<sup>100</sup>, yang menyatakan bahwa mana perubahan kas tidak berpengaruh terhadap *earning per share*. Dinyatakan bahwa perubahan kas terjadi akibat dari adanya perubahan kas masuk (*cash in flow*) dan juga kas keluar (*cash out flow*). Dimana apabila perubahan kas tersebut lebih banyak diakibatkan oleh kas keluar (*cash out flow*) yang lebih banyak dibandingkan dengan kas masuk (*cash in flow*), maka akan mengganggu posisi kas atau dengan kata lain kas menjadi tidak lancar. Akibatnya, dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang rendah, kemampuan perusahaan memberikan *earning per share* kepada para investor juga rendah, sebagaimana yang dinyatakan dari hasil penelitian Safitri dan Aafandi (2021)<sup>101</sup> dan Dewi (2021)<sup>102</sup>.

---

<sup>100</sup> Angraeni, A., dan Nur Handayani. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Earning Per Share Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 9. No. 5. e-ISSN: 2460-0585. Hlm. 1.

<sup>101</sup> Safitri J., dan Affandi, M.A. (2021). Mediating Role of Company Size on Earnings Per Share and Price to Book Value. *International Conference on Industry 4.0 and Artificial Intelligence*. Vol. 175. Hlm. 127.

<sup>102</sup> Dewi, A.A. Istri Cynthia Bahari (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan



2. Uji pengaruh investasi terhadap *earning per share*

Selanjutnya, uji hipotesis ke-2 (H2) menunjukkan bahwa -t hitung > -t tabel (-0,866 > -1,661) dengan signifikansi > 0,05 (0,389 > 0,050). Artinya bahwa variabel investasi juga tidak berpengaruh terhadap *earning per share* perusahaan JII70 yang terdaftar di BEI. Hal ini dikarenakan, ketika perusahaan melakukan peningkatan investasi, akibatnya banyak modal yang tertahan di investasi tersebut. Disisi lain, investasi tidak serta merta dapat memberikan keuntungan, akibatnya kemampuan memberikan *earning per share* juga menjadi turun. Artinya dengan demikian pada konteks penelitian ini peningkatan investasi tidak serta merta dapat menumbuhkan kemampuan untuk memberikan laba per lembar saham kepada para investor. Alasannya bahwa investasi yang besar tentu saja membutuhkan jangka waktu pengembalian yang lama pula untuk dapat dinikmati hasilnya oleh para pemegang saham, termasuk *earning per share*.

Hasil penelitian di atas sebagaimana yang diperoleh dari Dewi (2021) yang juga menyimpulkan bahwa investasi tidak berpengaruh terhadap *earning per share*<sup>103</sup>. Dinyatakan bahwa, semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh perusahaan berarti membutuhkan dana yang besar pula untuk melakukan pembiayaan. Hal ini dengan demikian untuk jangka waktu tertentu mengakibatkan modal kerja tertahan di dalam investasi tersebut. Akibatnya, selama investasi belum bisa menguntungkan maka berdampak pada menurunnya kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan, pada akhirnya kemampuan memberikan *earning per share* menjadi menurun.

3. Uji pengaruh likuiditas terhadap *earning per share*

---

Property, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *HITA Akuntansi dan Keuangan*. e-ISSN 2798-8961. Hlm. 133.

<sup>103</sup> Dewi, A.A. Istri Cynthia Bahari (2021). IBID. Hlm. 133.

Uji hipotesis selanjutnya (H3) bahwa  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $3,728 > 1,661$ ) dengan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ). Artinya bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*. Hasil ini dengan demikian membuktikan bahwa jika likuiditas meningkat maka kemampuan perusahaan di dalam memberikan *earning per share* kepada para pemegang saham juga meningkat.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, maka akan mendapat kepercayaan yang lebih baik dari para kreditur. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai kemampuan yang baik pula untuk membayar hutang jangka pendek. Pada akhirnya, jika perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan tambahan modal maka akan dengan mudah memperolehnya. Tambahan modal yang tinggi, maka perusahaan akan mempunyai kesempatan yang baik untuk menangkap peluang yang lebih menguntungkan. Pada akhirnya, perusahaan mempunyai prospek yang baik dan peluang memperoleh keuntungan semakin tinggi, sehingga kemampuan memberikan *earning per share* juga tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan kesimpulan dari Dewi (2021)<sup>104</sup>. Dimana likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* berpengaruh positif, dan signifikan terhadap *earning per share*. Argumennya, bahwa likuiditas disebut pula dengan modal kerja. Sejalan dengan hal ini, jika modal kerja perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memperoleh kesempatan yang lebih besar untuk menangkap peluang tersebut. Pada akhirnya mempunyai kemampuan yang besar memperoleh keuntungan dengan demikian kemampuan dalam memberikan *earning per share* juga tinggi (Mukhtasyam et al, 2021)<sup>105</sup>.

#### **4.1.6. Uji Signifikansi Simultan (*F-test*)**

Uji signifikansi simultan dilakukan dengan uji F, yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara bersama-sama. Pengujian dilakukan jika  $F$  hitung  $>$   $F$  tabel

---

<sup>104</sup> Ibid. Dewi. (2021). Hlm. 133.

<sup>105</sup> Ibid. Mukhtasyam, N.A., Pagalung G., Arifuddin. (2020). Hlm.1574.

atau signifikansi  $F < 0,05$  maka seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara signifikan. Berdasarkan hasil olah data uji F dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 4.9 Uji Signifikansi Simultan (*F-test*)**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26845.213	3	8948.404	5.704	.001 <sup>b</sup>
	Residual	149029.891	95	1568.736		
	Total	175875.105	98			

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

b. Predictors: (Constant), Likuiditas (X3), Investasi (X2), Lag\_Perubahan Kas (X1)

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 10.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat digunakan untuk melakukan uji F, yang terlebih dahulu ditetapkan nilai F tabel sebagai berikut :

$$\text{Alpha } (\alpha) = 0,05$$

$$\text{Sampel } (n) = 100$$

$$\text{Variabel } (k) = 4$$

$$\text{Degree of freedom 1 } (df1) = n - k - 1 = (100) - (4) - (1) = 95$$

$$\text{Degree of freedom 2 } (df2) = k - 1 = (4) - (1) = 3$$

$$\text{F tabel} = 2,70$$

Berdasarkan kriteria tersebut, selanjutnya dilakukan uji F yang mana diketahui bahwa  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$  ( $5,704 > 2,70$ ) dan signifikansi  $F < 0,05$  ( $0,001 < 0,050$ ). Artinya bahwa variabel Lag\_perubahan kas, investasi, dan likuiditas mampu menjelaskan *earning per share* secara signifikan. Artinya bahwa perubahan kas, investasi, dan *lag\_current ratio* jika dilihat secara simultan mampu menjelaskan atau mempengaruhi *earning per share* pada perusahaan JII70 yang terdaftar di BEI.

#### 4.1.7. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Selanjutnya dilakukan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel perubahan kas, investasi, dan likuiditas di dalam menjelaskan variabel *earning per share* dengan *adjusted R square*.

**Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinansi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.391 <sup>a</sup>	.153	.126	39.60727

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X3), Investasi (X2), Lag\_Perubahan Kas (X1)

Sumber : data sekunder diolah (2022), Lampiran 10.

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui bahwa diperoleh koefisien *adjusted R square* sebesar 0,126. Artinya bahwa variabel Lag\_perubahan kas, investasi, dan likuiditas mampu menjelaskan *earning per share* hanya sebesar 12,6%. Melihat hasil ini dengan demikian *earning per share* lebih banyak dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor lain diluar model. Faktor-faktor lain tersebut mampu menjelaskan *earning per share* hingga 87,4% dijelaskan/dipengaruhi oleh faktor lain. Misalnya : struktur modal, profitabilitas, kepemilikan, struktur aset, perputaran persediaan, dan sebagainya.

## 4.2. Pembahasan

### 4.2.1. Menguji Pengaruh Perubahan Kas Terhadap *Earning Per Share*

Arus kas dapat berdampak pada perubahan kas yang salah satunya sangat bermanfaat untuk melakukan prediksi atas capaian profitabilitas yang selanjutnya berdampak pada keuntungan per lembar saham (Alqam, 2018)<sup>106</sup>. Melihat hal ini maka perubahan kas digunakan oleh investor untuk melakukan prediksi atas perolehan pendapatan yang pada akhirnya berdampak pada profit perusahaan. Maka dari itu, perubahan kas ini seharusnya menjadi signal positif bagi para calon investor. Para investor lebih merasa tertarik pada informasi yang mana perusahaan mempunyai perubahan kas yang tinggi, untuk pengambilan keputusan investasi (Imhof dan Seavey, 2018)<sup>107</sup>.

<sup>106</sup> Alqam. 2018. Ibid. Hlm. 63.

<sup>107</sup> Imhof dan Seavey. Ibid. Hlm. 87.

Sama halnya yang dinyatakan oleh Oh dan Shin (2019)<sup>108</sup> bahwa perubahan kas merupakan *signal* positif bagi pasar. Alasannya, bahwa perubahan kas yang tinggi berdampak pada capaian keuntungan yang tinggi pula. Hal ini membuat peluang besar bagi para investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian. Pada akhirnya, perubahan kas yang besar menjadikan perusahaan dapat meningkatkan keinginan yang kuat untuk melakukan keputusan investasi karena berdampak pada tingkat pengembalian per lembar saham.

Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa perubahan kas tidak berpengaruh terhadap *earning per share* ( $-t$  hitung  $> -t$  tabel atau  $-1,653 > -1,661$ ) dengan signifikansi  $t > 0,05$  ( $0,102 > 0,050$ ). Pengujian ini menunjukkan adanya *gap* sebagaimana teori yang telah dinyatakan di atas. Alasannya bahwa, jika arus kas perusahaan rendah maka perubahan kas akan rendah. Artinya, banyak modal kerja perusahaan yang tertahan di dalam aset lancar non kas. Pada akhirnya tidak berdampak pada keuntungan perusahaan. Hal ini menjadi berbalik signal negatif bagi pasar sehingga harga saham tidak berubah. Akibat dari ini, maka perusahaan tidak mampu memberikan *earning per share* yang baik.

*Gap* hasil dari hasil pengujian dalam penelitian ini mendapat dukungan dari beberapa penelitian terdahulu. Diantaranya, yang dilakukan oleh Anggraini dan Nur Handayani (2020)<sup>109</sup>, Safitri dan Aafandi (2021)<sup>110</sup>, dan Dewi (2021)<sup>111</sup>. Kesemuanya memberikan kesimpulan bahwa perubahan kas tidak berpengaruh terhadap *earning per share*. Dinyatakan dalam penelitian tersebut bahwa perubahan kas dapat diakibatkan oleh 2 (dua) hal yaitu adanya perubahan kas masuk (*cash in flow*) dan juga adanya perubahan atas kas keluar (*cash out flow*). Pada kondisi apabila perusahaan tersebut lebih banyak dikarenakan adanya perubahan dari kas keluar yang lebih banyak dibandingkan dengan kas masuk (*cash in flow*), maka akan mengganggu posisi kas atau dengan kata lain menjadi tidak lancar. Dampaknya, dapat mengurangi

---

<sup>108</sup> Oh dan Shin. Ibid. Hlm. 24.

<sup>109</sup> Angraeni, A., dan Nur Handayani. Ibid. Hlm. 1.

<sup>110</sup> Safitri J., dan Affandi, M.A. Ibid. Hlm. 127.

<sup>111</sup> Dewi, A.A. Istri Cynthia Bahari. Ibid. Hlm. 133.

kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang rendah. Selanjutnya, kemampuan perusahaan di dalam memberikan *earning per share* kepada para investor juga menjadi berkurang.

#### **4.2.2. Menguji Pengaruh Investasi Terhadap *Earning Per Share***

Investasi merupakan suatu keputusan dalam hal penanaman modal yang dimaksudkan untuk mendapat keuntungan di waktu yang akan datang<sup>112</sup>. Miranda dan Nichols (2012)<sup>113</sup> mengungkapkan bahwa investasi dari perspektif Islam tentu saja yang berbasis syariah. Hal ini juga sama tentu saja mengharapkan memperoleh keuntungan di masa mendatang, yang tidak mengandung unsur riba, *gharar*, *ghabn*, *maisir* dan *jahalalah*. Selanjutnya, bagi calon investor di dalam mengambil keputusan investasi, banyak hal yang menjadi pusat perhatian. Selain terkait dengan harga saham, namun juga klasifikasi saham tersebut, yaitu saham syariah bagi masyarakat yang beragama Islam. Banyak pihak yang mempunyai kehati-hatian untuk memutuskan investasi, diantaranya mempertimbangkan prinsip antara keuntungan dan halal tidaknya. Prinsip seperti ini sangat banyak dilakukan oleh masyarakat Indonesia apalagi bagi calon investor yang tergolong takut pada risiko investasi<sup>114</sup>.

Mengingat bahwa investasi dimaksudkan untuk mencapai keuntungan jangka panjang, maka semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh perusahaan, dengan demikian semakin lama pula harapan untuk memperoleh keuntungan. Sehubungan dengan hal ini, maka menjadi kurang menarik bagi para investor untuk membeli saham pada perusahaan yang sedang melakukan investasi besar-besaran. Pada akhirnya, menjadikan kurang menarik minat investor untuk menanamkan dananya, dengan demikian tidak berpengaruh terhadap capaian *earning per share*<sup>115</sup>.

Pernyataan di atas sejalan dengan hasil penelitian ini, yang mana berdasar hasil uji hipotesis menyimpulkan bahwa investasi tidak berpengaruh

---

<sup>112</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Op. Cit. Hlm. 210.

<sup>113</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Ibid.

<sup>114</sup> Imam An-N., Syarhul Arbaiina H.A., Ibid. Hlm. 5.

<sup>115</sup> Miranda dan Nichols. 2012. Op. Cit. Hlm. 210.

terhadap *earning per share* yang termasuk ke dalam pada JII 70 (-t hitung > -t tabel atau  $-0,866 > -1,661$ ) dengan signifikansi > 0,05 ( $0,389 > 0,050$ ). Hasil penelitian ini dengan demikian nampak bahwa investasi yang tinggi, maka modal kerja banyak tertahan untuk hal tersebut. Disisi lain, peningkatan investasi sampai titik tertentu belum bisa memberikan keuntungan kepada perusahaan. Akibatnya keuntungan perusahaan turun, minat investor untuk menanamkan modalnya menjadi rendah. Akibatnya harga saham turun, sehingga tidak berpengaruh terhadap kemampuan untuk memberikan *earning per share* kepada para pemegang saham.

Hasil pengujian di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2021) yang salah satunya memberikan kesimpulan bahwa investasi tidak berpengaruh terhadap EPS. Artinya bahwa pengujian tersebut membuktikan bahwa investasi yang tinggi tidak berpengaruh pada *earning per share*. Argumennya bahwa, semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh perusahaan berarti membutuhkan dana yang besar pula untuk melakukan pembiayaan. Hal ini dengan demikian untuk jangka waktu tertentu mengakibatkan modal kerja tertahan di dalam investasi tersebut. Akibatnya, selama investasi belum bisa menguntungkan maka berdampak pada menurunnya kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan, pada akhirnya kemampuan memberikan *earning per share* menjadi meningkat<sup>116</sup>.

#### **4.2.3. Menguji Pengaruh Likuiditas Terhadap *Earning Per Share***

Likuiditas merupakan bagian dari upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat menghindari risiko. Disisi lain, likuiditas juga bisa mempunyai dampak positif terkait dengan pertumbuhan perusahaan, dan dengan demikian mengelola likuiditas harus dipertimbangkan dengan cermat<sup>117</sup>. Rasio likuiditas yang tinggi dipandang oleh kreditur bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik untuk membayar kewajiban jangka pendek<sup>118</sup>. Kondisi ini dapat diartikan oleh investor bahwa ketika sewaktu-waktu membutuhkan

---

<sup>116</sup> Dewi, A.A.; Istri Cynthia B., Ibid. Hlm. 133.

<sup>117</sup> Sjahrial, D. Ibid. Hlm. 31.

<sup>118</sup> Kasmir. Ibid. Hlm. 87.

tambahan dana maka akan dengan mudah untuk memperolehnya. Pada akhirnya dapat digunakan sebagai tambahan modal kerja. Dampaknya akan berpengaruh terhadap peluang pencapaian laba seperti yang diinginkan investor<sup>119</sup>.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *earning per share* ( $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $3,728 > 1,661$ ) dengan signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ). Artinya, pada konteks penelitian ini bahwa likuiditas yang tinggi perusahaan mempunyai modal kerja yang tinggi pula, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham. Pada akhirnya harga saham meningkat selanjutnya kemampuan perusahaan di dalam memberikan *earning per share* juga meningkat.

Sejalan dengan hasil pengujian di atas, dibuktikan oleh Mukhtasyam et al (2021)<sup>120</sup>, dan Dewi (2021)<sup>121</sup>. Dimana likuiditas yang diukur dengan menggunakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*. Dinyatakan bahwa likuiditas disebut juga dengan modal kerja. Sejalan dengan hal ini, jika modal kerja perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memperoleh kesempatan yang lebih besar untuk menangkap peluang tersebut. Pada akhirnya mempunyai kemampuan yang besar memperoleh keuntungan dengan demikian kemampuan dalam memberikan *earning per share* kepada para investor juga tinggi.

---

<sup>119</sup> Moechdie, AbA.H. Ibid Hlm. 65.

<sup>120</sup> Mukhtasyam, N.A., Pagalung G., Arifuddin. Ibid. Hlm.1574.

<sup>121</sup> Dewi. Ibid. Hlm. 133.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Simpulan**

Berdasarkan berbagai pengujian dan analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka simpulan dari hasil penelitian ini sebagaimana yang nampak sebagai berikut :

1. Perubahan kas tidak berpengaruh terhadap *earning per share*

Kondisi ini dikarenakan adanya peningkatan kas, maka aset lancar juga meningkat. Artinya, ketika perubahan kas yang tinggi namun tidak disertai dengan perputaran kas yang tinggi pula, maka modal kerja akan tertahan. Hal ini berakibat pada terlalu banyak kas yang tidak berputar, sehingga dapat mengurangi peluang untuk memperoleh keuntungan. Akibatnya, tidak berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memberikan *earning per share* kepada para pemegang saham.

2. Investasi tidak berpengaruh terhadap *earning per share*

Hal ini dikarenakan, ketika perusahaan melakukan peningkatan investasi, akibatnya banyak modal yang tertahan di investasi tersebut. Disisi lain, investasi tidak serta merta dapat memberikan keuntungan. Akibatnya menjadi tidak menarik bagi investor, kemudian dapat menurunkan harga saham sehingga kemampuan memberikan *earning per share*.

3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning per share*

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, maka akan mendapat kepercayaan yang lebih baik dari para kreditur. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai kemampuan yang baik pula untuk membayar hutang jangka pendek. Pada akhirnya, jika perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan tambahan modal maka akan dengan mudah memperolehnya. Tambahan modal yang tinggi, maka perusahaan akan mempunyai kesempatan yang baik untuk menangkap peluang yang lebih menguntungkan. Pada akhirnya, perusahaan mempunyai prospek yang baik dan peluang memperoleh keuntungan semakin tinggi, sehingga kemampuan memberikan *earning per share* juga tinggi.

## 5.2. Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan JII70 yang memenuhi kriteria sampel hanya 36 perusahaan dari 70 perusahaan sehingga yang memenuhi kriteria hanya 51%, sehingga kurang mampu merepresentasikan kondisi sebenarnya khususnya pada saham yang termasuk ke dalam JII70.
2. Hasil penelitian ini memperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang hanya 12,6% dengan demikian *earning per share* didominasi (87,4%) oleh variabel lain selain perubahan kas, investasi, dan likuiditas. Keterbatasan ini dengan demikian model yang dibangun kurang baik.

## 5.3. Saran

Saran yang dapat disampaikan sejalan dengan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian ini :

1. Bagi para investor/calon investor  
Rekomendasi yang disampaikan kepada para investor/calon investor bahwa mengingat investasi dan likuiditas berpengaruh terhadap *earning per share*, maka secara fundamental dapat dijadikan acuan untuk mengambil keputusan investasi. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa investasi dan likuiditas merupakan bagian dari faktor penting di dalam menentukan kemampuan perusahaan dalam memperoleh *earning per share*. Berdasarkan hal ini, maka bagi investor/calon investor dapat mengkaji lebih mendalam atas kedua variabel tersebut.
2. Bagi peneliti yang akan datang  
Berdasarkan keterbatasan penelitian di atas, direkomendasikan beberapa hal untuk para peneliti yang akan datang yang ingin melakukan penelitian serupa :
  - a. Mengingat hanya 36 perusahaan JII70 yang memenuhi kriteria sampel, maka diharapkan untuk melakukan pengembangan objek penelitian misalnya pada seluruh saham-saham syariah yang terdaftar di BEI.

- b. Berhubung diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* hanya 12,6% maka bagi peneliti mendatang dapat melakukan pengembangan variabel lain. Misalnya variabel profitabilitas, struktur modal, struktur kepemilikan, perubahan dewan direksi, dan sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abu Al-Rub, L. 2019. Financial Ratios Extracted from Operating Cash Flows to Earnings Per Share. Master Thesis, College of Business - Accounting Specialization, Middle East University, Amman – Jordan. Retrieved from [http://meu.edu.jo/libraryTheses/5ca89eecdde1\\_1.pdf](http://meu.edu.jo/libraryTheses/5ca89eecdde1_1.pdf)
- Akerlof, George A. 1970. The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics (The MIT Press)*. 84 (3): 488–500.
- Alqam. 2018. Analysis Of The Financial Statement For The Purposes Of Decision-Making And Performance Evaluation (1st ed.). Amman. Jordan. Hlm. 63.
- Anggraini, A dan Nur H. 2020. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Earning Per Share Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 9. Nomor 5. Hlm. 1-21. e-ISSN : 2460-0585.
- Apriana, N., Nugroho, N.A., dan Sumar. (2022). The Effect of Investment Decisions, Dividend Policy, on Earnings Per Share, Value of The Companies In The LQ45 Index. *International Journal of Business, Technology, and Organizational Behavior (IJBTOB)*. Vol. 2. No. 3. ISSN: 2775-4936. Hlm. 195.
- MUI, Fatwa Dewan Syariah Nasional, (<http://www.dsnmui.or.id/index>), diakses pada a. tanggal 23 Februari 2016.
- Dewi, A.A. Istri Cynthia Bahari. 2021. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan Property, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *HITA Akuntansi dan Keuangan*. e-ISSN 2798-8961. Hlm. 133.
- Dewi, A.C.B. 2021. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan Property, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Hlm. 133-151. ISSN : 2798-8961.
- Eduardus Tandelilin. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. (Yogyakarta: 2001), hlm. 24.
- Hamshari, Y.M.A. 2020. The Effect of the Relationship Between Cash Flows From Operating Activities and Earnings per Share in Jordan. *International Journal of Financial Research*. Vol. 11. No. ISSN 1923-4023 E4. Page 289.
- Handoko, Didy. 2016. The Influence Of Firm Characteristics On Capital Structure And Firm Value: An Empirical Study Of Indonesia Insurance Companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management*. Vol. IV. Issue 4. April 2016. ISSN 2348 0386.

- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- Hendrawati. 2021. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Current Ratio, Inventory Turnover, dan Receivable Turnover Terhadap Earning Per Share (EPS) Periode 2013–2020 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Khususnya Sub Sektor Farmasi). *Jurnal Akuntansi FE-UB*. Vol. 15. No. 2. P. ISSN: 2087-9261. Hal. 67-92.
- Hong Kong Accounting Standard. 2018. Earning Per Share. Hongkong Institut of Certified Public Accountants. Hlm. 1-63.
- IDX Stock Indeks*. 2021. Handbook V1.2. *Word Federation of Exchange*.
- IDX. 2022. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- Imam An-Nawawi, Syarhul Arbaiina Haditsan Annawawiyah, t.p,t.th.
- Imhof, M., & Seavey, S. (2018). How investors value cash and cash flows when managers commit to providing earnings forecasts. *Advances in Accounting*, 41, 74-87. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.03.004>.
- Irham, F. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*,. Bandung: Alfabeta.
- Jamal, Dabash, Mahmoud, & Amira. (2015). The Impact of Cash Flows on Financial Decision Making. Master Thesis, College of Graduate Studies, An-Najah University, Nablus, Palestine. Hlm. 107. Retrieved from [http://safadn.blogspot.com/2019/03/blog-post\\_54.html](http://safadn.blogspot.com/2019/03/blog-post_54.html).
- Jensen dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*. 3. Hlm. 316.
- Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis, Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Hlm. 392.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Raja Geafindo Persada.
- Kementerian Agama RI, Al-qur'an Terjemahan dan Tajwid.
- Marcelina, G.V. 2021. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) Periode 2018–2020. *Skripsi*. Salatiga. Institut Agama Islam Negeri Salatiga.
- Marestiani. 2016. Ayat Al-qur'an yang berkaitan dengan investasi, <http://global-teens.blogspot.co.id/2011/08/ayat-yang-berkaitan-dengan-investasi.html>, diakses pada tanggal 23 Februari 2016.
- Miranda, L.J., & Nichols, L. 2012. The use of earnings and cash flows in investment decisions in the U.S. and Mexico. *Experimental evidence Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21(2). Hlm. 198.

- Melander, O., Sandström, M., & Schedvi, E. V. 2017. The Effect of Cash Flow on Investment: An Empirical Test of the Balance Sheet Theory. *Empirical Economics, Springer*. 53(2). Hlm. 502. DOI: 10.1007/s00181-016-1136-y.
- Melander, O.; Sandström, M. dan Schedvi, E. V. 2017. The Effect of Cash Flow on Investment: An Empirical Test of the Balance Sheet Theory. *Empirical Economics, Springer*. 53(2). Hlm. 666. DOI: 10.1007/s00181-016-1136-y.
- Miranda, L.J., & Nichols, L. 2012. The use of earnings and cash flows in investment decisions in the U.S. and Mexico. *Experimental evidence Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21(2). Hlm. 198-208.
- Moechdie, Abi Hurairah. 2012. Gerbang Pintar Pasar Modal. Jakarta. PT. Capital Bridge Advisory.
- Mukhtasyam, N.A., Pagalung G., Arifuddin. 2020. Effect of Profitability, Liquidity, and Solvability on Share Prices with Earning Per Share (EPS) As a Moderating Variables. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*. Volume 5. Issue 8. ISSN No:-2456-2165. Hlm.1574.
- Nazov. 2019. Innovative Approaches to Insurance Company Cash Flow Management. ST. Grigorii Bogoslov. ISBN: 978-954-8590-54-9.
- Oh dan Shin. 2019. A Study on the Relationship between Analysts' Cash Flow Forecasts Issuance and Accounting Information : Evidence From Korea. *Sustainability*. Hlm. 24. doi:10.3390/su11123399.
- Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*. 3:305-360.
- Robin Wiguna dan Anastasia S Mendari. 2008. Pengaruh Earning per Share Dan Tingkat Bunga SBI Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di LQ45 5 BEI, *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 6, No. 2, 2008, Hlm. 130-142, diakses 28 Desember 2015.
- Safitri J., dan Affandi, M.A. 2021. Mediating Role of Company Size on Earnings Per Share and Price to Book Value. *International Conference on Industry 4.0 and Artificial Intelligence*. Vol. 175. Hlm. 127.
- Saiful, A. 2017. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset, Current Ratio (CR), Total Assets Turnover (TATO), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Earning Per Share (EPS). *Simki-Economic*. Vol. 01. No, 03. Hlm : 1-14.
- Scott, W. R. 2002. *Financial Accounting Theory*. USA: Prentice-Hall.
- Sjahrial, Dermawan. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan. Jakarta. Mitra Wacana Media.
- Spence's, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. The Quarterly Journal of Economics. 87( 3). Aug., 1973. pp. 355-374. The MIT Press.
- Stiglitz, J.E. 2000. *The Contributions of The Economics of Information to Twentieth Century Economics*, Quarterly Journal of Economics. Vol. 115 No. 4. pp. 1441-1478.

- Umam, M. S. N., Wijayanto, E., & Kodir, M. A. 2019. Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Firm Size Terhadap Earning Per Share (EPS) (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Tercatat di BEI Periode 2014-2018). *Keunis*. Vol. 7. No. 2. <https://doi.org/10.32497/Keunis.V7i2.1589>. Hlm : 106.
- Walk et al. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. Fifth Edition. South-Western College Publishing. Hlm. 231.
- Walk, H. I.; Tearney, M. G.; and Dodd, dan J. L. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. Fifth Edition. South-Western College Publishing.
- Yeo. 2018. Role Of Free Cash Flows In Making Investment And Dividend Decisions: The Case Of The Shipping Industry. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*. 34. (2). Hlm. 112-127. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ajsl.2018.06.007>.
- Zamri, N. A., Purwati, A. S., & Sudjono, S. (2016). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Earnings Per Share (EPS) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Al-Tijary*. Vol. 1. No. 2. Hlm : 111-131. <https://doi.org/10.21093/At.V1i2.532>.

Lampiran 1 :

**DATA VARIABEL PERUBAHAN KAS (X1)**

No	Kode	Nama Perusahaan	MENGHITUNG PERUBAHAN KAS (%)						
			2018	2019	2020	2021	Perubahan (t-t <sub>1</sub> -t <sub>-1</sub> )		
							2018-2019	2019-2020	2020-2021
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	11,14	231,38	73,95	407,55	19,77	-0,68	4,51
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	-150,78	545,22	113,16	-66,49	-4,62	-0,79	-1,59
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	-213,29	-99,08	-11,00	188,47	-0,54	-0,89	-18,13
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.	318,06	331,78	-163,15	261,08	0,04	-1,49	-2,60
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	-28,83	-176,52	41,48	438,05	5,12	-1,23	9,56
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	35,62	54,10	170,42	152,11	0,52	2,15	-0,11
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.	119,87	48,85	81,78	91,43	-0,59	0,67	0,12
8	CPIN	Charoen Pokphand I Tbk.	229,70	-183,72	185,66	-242,73	-1,80	-2,01	-2,31
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	101,05	39,84	3,16	82,33	-0,61	-0,92	25,05
10	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	87,80	-48,27	100,27	-210,26	-1,55	-3,08	-3,10
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	-236,35	140,04	137,16	-122,17	-1,59	-0,02	-1,89
12	ICBP	Indofood CBP Sukses M Tbk.	115,15	186,76	-69,52	848,99	0,62	-1,37	-13,21
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	139,11	-162,82	369,46	-13,29	-2,17	-3,27	-1,04
14	INDF	Indofood Sukses Makmu Tbk.	-11,88	197,34	-31,29	244,01	-17,61	-1,16	-8,80
15	INTP	Indocement Tunbnggal P Tbk.	21,68	141,71	-97,04	-11,55	5,54	-1,68	-0,88
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	-107,29	-637,38	135,05	538,24	4,94	-1,21	2,99
17	KAEF	Kimia Farma Tbk.	183,78	-172,49	84,20	-357,08	-1,94	-1,49	-5,24
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	518,07	-130,62	217,74	-52,79	-1,25	-2,67	-1,24
19	LINK	Link Net Tbk.	-175,90	81,56	120,18	-247,05	-1,46	0,47	-3,06
20	LPKR	Lippo Karawachi Tbk.	-35,45	400,94	-158,14	211,60	-12,31	-1,39	-2,34
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	-206,66	97,10	-55,04	121,19	-1,47	-1,57	-3,20
22	LSIP	PP London Sumatra I Tbk.	-99,84	-67,78	259,43	70,44	-0,32	-4,83	-0,73
23	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	158,11	192,18	149,82	-100,75	0,22	-0,22	-1,67
24	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	-7,06	20,14	16,69	47,44	-3,85	-0,17	1,84
25	MNCN	Media Citra Nusantara Tbk.	432,30	-35,57	446,09	11,88	-1,08	-13,54	-0,97
26	PTBA	Bukit Asam Tbk.	221,95	-156,23	70,03	109,81	-1,70	-1,45	0,57
27	PTPP	PP (Persero) Tbk.	-405,89	160,30	-437,09	51,20	-1,39	-3,73	-1,12
28	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	12,19	-114,79	-786,17	348,93	-10,42	5,85	-1,44
29	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	316,66	-175,32	127,65	192,16	-1,55	-1,73	0,51
30	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	100,17	-178,78	-18,44	55,37	-2,78	-0,90	-4,00
31	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	110,74	135,04	-105,65	-168,75	0,22	-1,78	0,60
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	-692,50	111,57	153,35	265,34	-1,16	0,37	0,73
33	TPIA	Chandra Asli P Tbk.	-123,02	44,90	293,24	158,11	-1,36	5,53	-0,46
34	UNTR	United Tractors Tbk.	-688,38	-84,94	805,45	56,31	-0,88	-10,48	-0,93
35	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-380,66	582,45	-24,60	-341,06	-2,53	-1,04	12,86
36	WIKA	Wijaya Karya Tbk.	35,73	-234,65	226,29	-274,91	-7,57	-1,96	-2,21

Sumber : data sekunder diolah (2022).



**Lampiran 2 :**

**DATA VARIABEL INVESTASI (X2)**

No	Kode	Nama Perusahaan	INVESTASI		
			2019	2020	2021
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	22,12	23,57	-18,76
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	14,05	-5,00	49,77
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	-61,71	65,77	-2,08
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.	34,89	32,51	-81,48
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	-30,99	82,12	-49,52
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	65,87	35,91	-24,88
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.	-68,84	47,57	-18,39
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	77,59	36,74	-56,12
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	65,66	-44,08	-31,20
10	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	99,90	125,10	124,93
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	-40,12	36,75	-26,06
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	49,08	-1,36	91,13
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	-90,11	8,15	-20,88
14	INDF	Indofood Sukses Makmu Tbk.	94,80	-6,35	82,76
15	INTP	Indocement Tunbggal Prakarsa Tbk.	-17,08	36,73	15,65
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	15,32	52,72	44,31
17	KAEF	Kimia Farma Tbk.	-88,02	74,59	-20,09
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	-47,35	49,95	-11,02
19	LINK	Link Net Tbk.	-60,80	61,69	-78,19
20	LPKR	Lippo Karawachi Tbk.	-26,60	84,17	-90,08
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	33,71	-30,19	68,59
22	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	-15,31	53,40	16,61
23	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	23,99	69,33	47,70
24	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	-18,80	7,64	15,46
25	MNCN	Media Citra Nusantara Tbk.	18,05	12,04	47,97
26	PTBA	Bukit Asam Tbk.	140,03	103,00	-87,62
27	PTPP	PP (Persero) Tbk.	25,10	-11,87	38,58
28	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	-12,46	-98,79	82,17
29	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	-37,31	79,30	-12,06
30	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	-88,93	86,88	20,52
31	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	-70,55	17,51	-54,02
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	-2,00	-1,49	-6,94
33	TPIA	Chandra Asli Petrochemical Tbk.	-7,66	72,59	-50,73
34	UNTR	United Tractors Tbk.	64,81	73,41	-21,77
35	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-74,46	52,28	31,30
36	WIKA	Wijaya Karya Tbk.	-11,49	7,72	26,65

Sumber : data sekunder diolah (2022).

Lampiran 3 :

**DATA VARIABEL CURRENT RATIO (X3)**

No	Kode	Nama Perusahaan	CURRENT RATIO		
			2019	2020	2021
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	95,11	16,06	-52,32
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	24,42	-26,22	20,59
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	-7,70	-10,19	-8,67
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.	-12,67	-11,64	37,82
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	-11,49	27,43	18,05
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	-6,08	-16,34	47,52
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.	-5,44	13,13	68,21
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	-13,96	-1,43	-20,62
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	7,22	-18,04	12,47
10	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	-70,93	-13,60	40,94
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	23,84	18,94	-8,61
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	29,92	10,97	-20,31
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	19,72	0,52	14,69
14	INDF	Indofood Sukses Makmu Tbk.	19,30	7,95	-2,34
15	INTP	Indocement Tunbbgal Prakarsa Tbk.	5,57	-11,92	-16,37
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	3,03	6,02	33,72
17	KAEF	Kimia Farma Tbk.	-30,16	-9,64	17,41
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	-6,51	-5,48	8,00
19	LINK	Link Net Tbk.	-35,34	-56,78	59,44
20	LPKR	Lippo Karawachi Tbk.	19,29	-42,13	44,41
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	-3,83	-46,72	29,69
22	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	-13,00	14,67	27,04
23	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	6,58	-22,71	10,91
24	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	-23,00	-4,98	-23,19
25	MNCN	Media Citra Nusantara Tbk.	25,87	-20,47	37,72
26	PTBA	Bukit Asam Tbk.	4,67	-13,24	12,41
27	PTPP	PP (Persero) Tbk.	-3,37	-11,38	-7,69
28	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	23,67	-30,71	91,52
29	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	-15,54	-34,99	67,67
30	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	-30,26	-0,61	-20,56
31	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	-14,91	15,01	31,47
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	-5,46	-17,50	29,66
33	TPIA	Chandra Asli Petrochemical Tbk.	-11,95	-3,74	80,60
34	UNTR	United Tractors Tbk.	36,74	35,29	-5,80
35	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-12,67	11,23	7,09
36	WIKA	Wijaya Karya Tbk.	-9,52	-22,12	-7,41

Sumber : data sekunder diolah (2022).

**Lampiran 4 :**

**DATA VARIABEL *EARNING PER SHARE* (Y)**

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>EARNING PER SHARE</i>		
			2019	2020	2021
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	-83,98	166,86	131,31
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	6,18	-29,45	-1,71
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	3,10	-96,44	26,93
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.	-12,65	-36,14	56,48
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	-55,97	36,83	17,98
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	-77,83	49,90	61,98
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.	45,58	4,09	11,80
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	-20,20	5,88	5,90
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	-1,49	6,81	52,31
10	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	1,56	-11,35	-9,45
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	121,61	-47,85	146,56
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	15,05	38,41	16,49
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	-9,03	45,94	82,52
14	INDF	Indofood Sukses Makmu Tbk.	18,96	48,27	28,01
15	INTP	Indocement Tunbggal Prakarsa Tbk.	60,16	-1,58	-0,99
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	-53,12	-69,75	77,13
17	KAEF	Kimia Farma Tbk.	-96,05	28,55	31,92
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,62	10,33	15,44
19	LINK	Link Net Tbk.	13,39	5,27	-5,99
20	LPKR	Lippo Karawachi Tbk.	-15,05	-37,50	83,16
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	24,56	24,56	24,54
22	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	-23,31	15,30	42,41
23	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	42,95	-150,31	183,74
24	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	20,14	16,69	47,44
25	MNCN	Media Citra Nusantara Tbk.	46,52	-20,47	37,72
26	PTBA	Bukit Asam Tbk.	-21,10	-40,40	33,77
27	PTPP	PP (Persero) Tbk.	-38,32	-77,96	35,74
28	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	14,60	-65,46	38,54
29	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	-28,74	9,41	16,34
30	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	-23,15	12,78	-22,14
31	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	-11,24	-59,89	23,54
32	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	2,27	7,14	14,83
33	TPIA	Chandra Asli Petrochemical Tbk.	-87,56	120,47	198,34
34	UNTR	United Tractors Tbk.	-3,16	-49,42	88,34
35	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-18,84	-3,10	-19,62
36	WIKA	Wijaya Karya Tbk.	52,89	-87,70	-33,48

Sumber : data sekunder diolah (2022).

**Lampiran 5 :****STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN**

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Perubahan Kas (X1)	108	-18.13	25.05	-1.1644	5.39930
Investasi (X2)	108	-98.79	140.03	12.0981	54.68517
Likuiditas (X3)	108	-70.93	95.11	3.5274	28.82545
Earning Per Share (Y)	108	-150.31	198.34	10.3417	57.04285
Valid N (listwise)	108				

**Lampiran 6 :**

**UJI NORMALITAS**

Tahap 1 :

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

RES 1

N		108
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	55.02668432
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.073
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.006 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tahap 2 :

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

RES 2

N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	42.88878733
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.060
	Negative	-.088
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.050 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tahap 3 :

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

RES\_3

N		100
---	--	-----

Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	41.05013772
	Most Extreme Differences	
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.056
	Negative	-.081
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.102 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

**Lampiran 7 :****UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Tahap 1 :

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	33.622	2.682		12.535	.000
	Perubahan Kas (X1)	1.215	.471	.260	2.582	.011
	Investasi (X2)	-.012	.047	-.025	-.256	.799
	Likuiditas (X3)	-.070	.091	-.076	-.766	.446

a. Dependent Variable: AbsRes3

Tahap 2 :

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.320	2.695		11.621	.000
	Lag_Perubahan Kas (X1)	-.257	.463	-.057	-.554	.581
	Investasi (X2)	-.029	.046	-.065	-.630	.530
	Likuiditas (X3)	-.129	.095	-.138	-1.358	.178

a. Dependent Variable: AbsRes3

**Lampiran 8 :**

**UJI AUTOKORELASI**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.391 <sup>a</sup>	.153	.126	39.60727	1.774

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X3), Investasi (X2), Lag\_Perubahan Kas (X1)

b. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)



**Lampiran 9 :**

**UJI MULTIKOLINIERITAS**

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
Model		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-1.545	4.256		-.363	.717		
	Lag_Perubahan Kas (X1)	-.1209	.731	-.159	-1.653	.102	.966	1.036
	Investasi (X2)	-.063	.073	-.083	-.866	.389	.972	1.028
	Likuiditas (X3)	.559	.150	.353	3.728	.000	.992	1.008

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

**Lampiran 10 :**

**REGRESI LINIER BERGANDA**

**Regression**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Likuiditas (X3), Investasi (X2), Lag_Perubahan Kas (X1) <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.391 <sup>a</sup>	.153	.126	39.60727

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X3), Investasi (X2), Lag\_Perubahan Kas (X1)

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26845.213	3	8948.404	5.704	.001 <sup>b</sup>
	Residual	149029.891	95	1568.736		
	Total	175875.105	98			

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

b. Predictors: (Constant), Likuiditas (X3), Investasi (X2), Lag\_Perubahan Kas (X1)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1.545	4.256		-.363	.717
	Lag_Perubahan Kas (X1)	-1.209	.731	-.159	-1.653	.102
	Investasi (X2)	-.063	.073	-.083	-.866	.389
	Likuiditas (X3)	.559	.150	.353	3.728	.000

a. Dependent Variable: Earning Per Share (Y)

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Bahwa yang bertanda tangan lengkap dibawah ini :

Nama Lengkap : Muhammad Rafi' Sidqie

Tempat Tanggal Lahir : Semarang, 26 Oktober 2000

Kewarganegaraan : Indonesia

Alamat : Jl. Bugenvil C1 No. 10 Graha Taman Bunga BSB MIJEN SEMARANG

No. Telp/hp: 082136646799

Email : [rafqi120@gmail.com](mailto:rafqi120@gmail.com)

### **PENDIDIKAN FORMAL**

1. TK Panti Puruhita : Tahun 2005-2006
2. SDIT Bina Amal Semarang : Tahun 2006-2012
3. SMP Hj. Isriati Semarang : Tahun 2012-2015
4. SMAN 7 Semarang : Tahun 2015-2018
5. UIN WALISONGO Semarang : Tahun 2018-Sekarang

### **PENGALAMAN ORGANISASI**

1. UIN Walisongo ENGLISH CLUB
2. KSPM
3. TAX CENTER

Demikian riwayat hidup ini, saya buat dengan sebenar-benarnya untuk digunakan sebagaimana semestinya