

## Pengaruh *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024

Vika Febrianti<sup>1\*</sup>, Habibah<sup>2</sup>

Program Studi Manajemen Program Sarjana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang  
vikafebrianti0@gmail.com<sup>1\*</sup>, dosen02194@unpam.ac.id<sup>2</sup>

Received 22 Agustus 2025 | Revised 12 November 2025 | Accepted 14 November 2025

\*Korespondensi Penulis

### Abstract

*This study aims to determine the effect of Operating Cash Flow and Earning Per Share on Stock Returns both partially and simultaneously at PT Martina Berto Tbk for the 2011-2024 Period. The research method used is quantitative method. The population in this study is the annual financial statements of PT Martina Berto Tbk since the company went public on the Indonesia Stock Exchange (IDX). And the sample is taken using the Saturated Sample Technique, which is a sampling technique using all members of the population as a sample. The samples used in this study are cash flow statements, income statements and notes to financial statements for the period 2011-2024. The data analysis technique used is descriptive analysis, classical assumption test, multiple linear regression analysis, determination coefficient test and hypothesis testing. The results of this study indicate that Operating Cash Flow has no effect on stock returns, this is evidenced by the results of a significant value of  $0,812 > 0,05$  and  $t_{count} |-0,244| < t_{table} 2,201$ . Then, Earning Per Share also has no significant effect on Stock Returns, this is evidenced by the results of a significant value of  $0,147 > 0,05$  and  $t_{count} |-1,561| < t_{table} 2,201$ . Simultaneously, it shows that Operating Cash Flow and Earning Per Share have no significant effect on Return with a significance value of  $0,213 > 0,05$  and  $f_{count} 1,787 < f_{tabel} 3,98$ .*

**Keywords:** *Operating Cash Flow; Earnings Per Share; Stock Return*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* baik secara parsial maupun simultan Pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan PT Martina Berto Tbk sejak perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan sampel diambil menggunakan Teknik Sampel Jenuh, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan seluruh anggota populasi sebagai sampel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan arus kas, laporan laba rugi dan laporan catatan atas laporan keuangan periode 2011-2024. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Return saham*, hal ini dibuktikan dari hasil nilai signifikan sebesar  $0,812 > 0,05$  dan  $t_{hitung} |-0,244| < t_{tabel} 2,201$ . Kemudian, *Earning Per Share* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, hal ini dibuktikan dari hasil nilai signifikan sebesar  $0,147 > 0,05$  dan  $t_{hitung} |-1,561| < t_{tabel} 2,201$ . Secara simultan menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* dengan nilai signifikansi sebesar  $0,213 > 0,05$  dan  $f_{hitung} 1,787 < f_{tabel} 3,98$ .

**Kata Kunci:** *Operating Cash Flow, Earning Per Share, Return Saham*

## PENDAHULUAN

Ekonomi global berkembang pesat selama era globalisasi. Tingkat perkembangan pasar modal yang semakin ketat termasuk salah satu cara untuk mengetahui seberapa berkembang ekonomi suatu negara. Saat ini, pasar produk domestik memiliki banyak peluang untuk menembus pasar internasional, sehingga menyebabkan terus bertambahnya investor yang berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2024), lebih dari 12,16 juta investor telah mencapai "Single Investor Identification (SID)", meningkat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Peningkatan ini mencerminkan semakin tingginya minat masyarakat terhadap investasi saham, khususnya pada sektor-sektor yang menunjukkan pertumbuhan positif seperti industri kosmetik. Salah satu perusahaan yang menggambarkan pertumbuhan tersebut adalah PT Martina Berto Tbk (MBTO) yang berhasil mencatat kenaikan pendapatan pada tahun 2023.

PT Martina Berto Tbk adalah salah satu perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dibidang kosmetik, perawatan kecantikan, dan obat tradisional (jamu) sejak tahun 2011. Dalam produk kecantikan dan perawatan pribadi, perusahaan ini memegang pangsa pasar sebesar 2,8%, kosmetik warna 12,7%, dan perawatan kulit 2,16% di Indonesia. PT Martina Berto Tbk mengoperasikan merek kosmetik "Sariayu Martha Tilaar" dan telah banyak melakukan ekspor ke negara di Asia dan Timur Tengah.

Dengan dilatarbelakangi oleh fenomena tersebut, maka penting untuk meneliti sejauh

mana faktor-faktor fundamental perusahaan dapat memengaruhi *return* saham di industri kosmetik. Investor perlu mempertimbangkan dan mencari informasi berupa profil perusahaan yang akan dipilih untuk diinvestasikan modalnya agar mendapatkan *Return* yang diinginkan. *Return* saham tentu saja dapat berfluktuasi, tergantung pada harga saham dan permintaan serta penawaran investor terhadap saham tersebut. Harga saham yang fluktuatif disebabkan faktor dari dalam maupun luar, di mana kondisi keuangan perusahaan memiliki pengaruh besar terhadap harga saham. Investor yang membeli saham suatu perusahaan umumnya bertujuan untuk memperoleh hasil yang tinggi dari investasi yang dilakukannya dengan tingkat risiko serendah mungkin. Dengan melakukan analisis secara tepat, investor dapat mengurangi potensi kerugian dalam berinvestasi. Laporan keuangan perusahaan menjadi salah satu alat bantu utama dalam memprediksi *return* saham. Investor dapat mengevaluasi rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *return* saham, seperti *Operating Cash Flow* dan *Earnings Per Share* melalui menganalisa laporan keuangan.

Berdasarkan laporan tahunan yang telah dipublikasikan oleh PT Martina Berto Tbk menunjukkan fluktuatif di setiap tahunnya. Ada banyak indikator rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur *return* saham suatu perusahaan. Namun, yang akan diuji dalam penelitian ini adalah Pengaruh *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham Pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024. Berikut ini data atas *Operating Cash Flow*, *Earning Per Share* dan *Return* Saham pada PT Martina Berto Tbk.

**Tabel 1. *Operating Cash Flow*, *Earning Per Share* Dan *Return* Saham  
PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024**  
(Disajikan dalam Rupiah)

Periode	<i>Operating Cash Flow</i>	<i>Earning Per Share</i>	<i>Return Saham</i>
2011	-1,12	39,87	-0,1
2012	-1,68	42,54	-0,07
2013	-0,79	15,11	-0,2
2014	-1,83	2,73	-0,34
2015	-0,57	-13,14	-0,30
2016	3,84	8,24	0,32
2017	-7,75	-23,08	-0,27
2018	-1,2	-106,66	-0,07
2019	-2,46	-62,57	-0,25
2020	-1,14	-189,92	0,34
2021	-93,02	-139,94	0,16
2022	-0,9	-39,65	-0,14
2023	-1,26	-29,84	-0,21

Periode	Operating Cash Flow	Earning Per Share	Return Saham
2024	1,02	-4,17	-0,11

Sumber: Data Olahan Laporan Keuangan PT Martina Berto Tbk (diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan tabel 1. diatas, dilihat perbandingan antara *Operating Cash Flow* (OFC) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada Periode 2011 sampai dengan 2024 dari PT Martina Berto Tbk, mengalami fluktuatif. *Return Saham* tertinggi terjadi pada 2016 sebesar 0,32 yang tergolong cukup baik karena bernilai positif, sedangkan terendah pada 2014 sebesar -0,34 yang berpotensi menurunkan minat investor. OFC tertinggi juga terjadi pada 2016 sebesar 3,84, dan terendah pada 2021 sebesar -93,02, akibat penurunan penjualan, peningkatan biaya, serta pengelolaan piutang dan persediaan yang kurang efisien. EPS tertinggi terjadi pada 2012 sebesar 42,54, sedangkan terendah pada 2020 sebesar -189,92 karena penurunan laba bersih dan bertambahnya jumlah saham, yang dapat menurunkan minat investor karena dianggap mengindikasikan potensi penurunan *Return* investasi.

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan metode yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengomunikasikan sinyal dan arahan mengenai masa depan perusahaan kepada pemangku kepentingan eksternal. Menurut Nur Aini (dalam jurnal Sari dkk., 2024:35) Teori sinyal mampu menggambarkan kondisi suatu laporan keuangan perusahaan yang baik sehingga terdapat tanda bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan kinerja perusahaannya dengan baik, efektif dan efisien.

### Operating Cash Flow

PSAK No.2 menerangkan bahwa, “ arus kas operasi merupakan arus kas yang diperoleh dari aktivitas utama penghasil pendapatan perusahaan, dan pada umumnya berasal dari transaksi serta peristiwa yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih”. Andriyani dan Anisa (2024:56), menjelaskan bahwa arus kas operasi merupakan aktivitas utama yang menghasilkan pendapatan perusahaan, yang tidak berkaitan dengan kegiatan investasi maupun pendanaan. Aktivitas ini pada umumnya muncul dari transaksi-transaksi yang memengaruhi laba atau rugi bersih, serta menjadi indikator apakah kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan pendapatan

secara berkelanjutan untuk membayar hutang, membagikan dividen, mempertahankan operasional bisnis dan investasi tanpa menggunakan sumber pembiayaan dari luar.

### Earning Per Share

Kasmir (2018:243), *Earning Per Share* atau disebut juga rasio laba per lembar saham atau rasio nilai suku buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) juga merupakan suatu bentuk pemberian keuntungan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS berfungsi untuk menilai kinerja emiten dalam mendapatkan laba dari jumlah saham investor yang nantinya akan diberikan kepada investor. Tinggi atau rendahnya nilai EPS akan menggambarkan baik atau tidaknya kinerja perusahaan.

### Return Saham

Nursita (2021:6) mengatakan bahwa *Return* merujuk pada jumlah keuntungan yang diperoleh investor dari investasi yang telah dilakukan. Selain itu, *return* juga berfungsi sebagai salah satu faktor utama yang mendorong investor untuk terlibat dalam aktivitas investasi. Menurut Tandellin (2017:101) menyatakan bahwa *Return* adalah faktor yang dapat memberikan motivasi para investor dalam berinvestasi serta suatu balasan atas keberanian seorang investor dalam menghadapi risiko atas suatu investasi yang akan dilakukannya. Tanpa adanya *Return* atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor, maka investor tidak akan melakukan kegiatan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* khususnya pada PT Martina Berto Tbk. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi masing-masing variabel bebas yaitu *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*. Serta untuk menganalisis apakah *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* selama periode 2011-2024.

## METODE

Jenis penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder, yaitu data yang sudah tersedia dan dikumpulkan peneliti dari dokumen-dokumen atau sumber lain yang telah dipublikasikan, dan digunakan untuk mendukung analisis penelitian. Menurut Sugiyono (2022:16-17), Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah laporan keuangan PT. Martina Berto Tbk yang terdaftar sejak *go public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2024. Penelitian ini menggunakan teknik sampel jenuh (*saturated sampling*), yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan seluruh anggota populasi sebagai sampel. Adapun laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini yaitu laporan arus kas, laporan laba rugi, dan laporan catatan atas laporan keuangan. Pada penelitian ini, variabel penelitian yang digunakan terdiri dari variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Berikut variabel yang akan diteliti pada penelitian ini:

**Tabel 2. Matriks Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return</i> saham merupakan hasil yang didapatkan atas suatu investasi. (Jogiyanto, 2022)	$\frac{Pt1 - Pt - 1}{Pt - 1}$	Rasio
<i>Operating Cash Flow</i> (X1)	Arus kas yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. (PSAK 2)	$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$	Rasio
<i>Earning Per Share</i> (X2)	Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. (Kasmir, 2018)	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$	Rasio

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif**  
Descriptive Statistics

N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
OFC	14	-93.02	3.84	-7.6157	24.70775
EPS	14	-189.92	42.54	-35.6836	67.79612
Return Saham	14	-.34	.34	-.0886	.21668
Valid N (listwise)	14				

Sumber: Output SPSS 25 (Diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan hasil Uji Deskriptif diatas, dapat digambarkan distribusi data yang didapat antara lain:

1. Variabel *Operating Cash Flow* (X1), dari data tersebut diketahui bahwa nilai minimum sebesar -93,02, sedangkan nilai maksimum sebesar 3,84 dan rata-ratanya sebesar -7,6157. Standar deviasinya adalah 24,70775.
2. Variabel *Earning Per Share* (X2), dari data tersebut diketahui bahwa nilai minimum sebesar -189,92 sedangkan nilai

maksimum sebesar 42,54 dan rata-ratanya sebesar -35,6836. Standar deviasinya adalah 67,79612.

3. Variabel *Return Saham* (Y), tersebut diketahui bahwa nilai minimum sebesar -0,34 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,34 dan rata-ratanya sebesar -0,0886. Standar deviasinya adalah 0,21668.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah nilai residu pada model

regresi memiliki distribusi normal atau abnormal. Model regresi yang baik menampilkan data yang terdistribusi secara normal atau hampir normal, sehingga uji normalitas menjadi relevan. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Jika nilai Signifikansi  $> 0,05$  maka nilai residual berdistribusi normal, sedangkan jika nilai Signifikansi  $< 0,05$  maka nilai residual tidak berdistribusi normal. Pengujian dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
N	14
Mean	.0000000

Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	.18824553
Most Extreme	Absolute	.147
Extreme	Positive	.140
Differences	Negative	-.147
Test Statistic		.147
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS 25 (Diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas diketahui nilai signifikansi  $0,200 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	-.146	.062		-2.331	.040	
	OFC	-.001	.003	-.072	-.244	.812	.795 1.259
	EPS	-.001	.001	-.459	-1.561	.147	.795 1.259

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS 25 (Diolah peneliti, 2025)

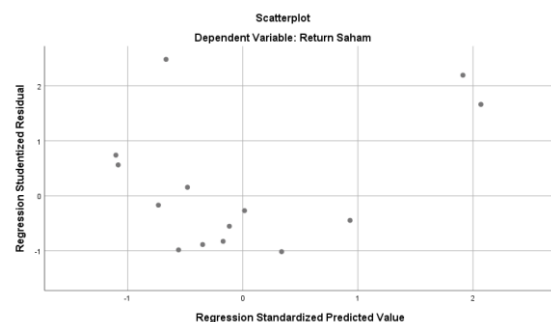
Dasar pengambilan keputusan: Jika nilai Variance Inflation Factor (VIF)  $< 10$  dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas dan jika Tolerance Value  $> 0,1$  dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji diatas diketahui bahwa nilai VIF variable OFC (X1) dan EPS (X2)  $1,259 < 10$  dan nilai Tolerance Value  $0,795 > 0,1$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

## Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1, menunjukkan bahwa titik-titik residual tersebar tidak teratur, lalu tersebar di atas dan titik dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya heteroskedastisitas.

Selain itu, peneliti melakukan uji glejser sebagai pembuktian kembali guna memastikan uji yang dilakukan pada scatterplot tidak ada

heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan dengan meregresikan nilai residual absolut terhadap masing-masing variabel independen. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasil uji glejser yaitu antara lain:



Sumber: Output SPSS 25 (Diolah peneliti, 2025)

**Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 6. Hasil Uji Glejser  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.151	.037		4.091	.002
	OFC	.001	.002	.299	.920	.377
	EPS	-8.61400000	.001	-.051	-.156	.879

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Output SPSS 25 (Diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan gambar 6, menunjukkan bahwa nilai signifikan yang didapatkan yaitu variabel OFC (X1) sebesar  $0,377 > 0,05$  dan variabel EPS (X2) sebesar  $0,879 > 0,05$ . Hal

tersebut membuktikan bahwa data yang dihasilkan tidak menyebabkan terjadinya heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.495a	.245	.108	.20464	2.472

a. Predictors: (Constant), EPS, OFC

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS 25 (Diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan tabel 7, nilai durbin-watson sebesar 2,472. Kemudian dibandingkan dengan nilai signifikan sebesar 5%, jumlah N (14) dan jumlah variabel bebas (independen) k (2), maka didapatkan nilai dl yaitu 0,905 dan du yaitu 1,551. Maka jika 4-dl nilainya 3,095 dan nilai 4-du adalah sebesar 2,449. Berdasarkan pengujian menggunakan uji Durbin Watson (DW test) didapatkan hasil yakni  $2,449 \leq 2,472 \leq 3,095$ , artinya pengujian tidak meyakinkan atau mengindikasikan terjadi autokorelasi.

Dikarenakan hasil uji Durbin Watson test menghasilkan keputusan bahwa ada indikasi terjadinya autokorelasi. Kemudian dilakukan uji tambahan, yaitu uji runs, dengan syarat nilai asymp sig  $> 0,05$  untuk menghindari autokorelasi. Hasil dari uji Run test yakni:

**Tabel 8. Hasil Uji Runs Test  
Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.04285
Cases < Test Value	7
Cases >= Test Value	7
Total Cases	14
Number of Runs	7
Z	-.278
Asymp. Sig. (2-tailed)	.781

a. Median

Sumber: Output SPSS 25 (Data diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan tabel 8, menunjukkan nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar  $0,781 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hasil uji Runs menunjukkan bahwa residu terdistribusi secara acak, oleh karena itu tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 9. Hasil Uji Analisis Linear Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.146	.062		-2.331	.040
	OFC	-.001	.003	-.072	-.244	.812
	EPS	-.001	.001	-.459	-1.561	.147

a. Dependent Variable: Return Saham

Persamaan regresi analisis ini dihitung dengan menggunakan rumus berikut:  $Y = (-0,146) - 0,001 \text{ OCF} - 0,001 \text{ EPS}$

Interpretasi dari persamaan regresi di atas memiliki asumsi yaitu:

1. Nilai konstanta sebesar -0,146, menunjukkan bahwa variabel OFC dan EPS dianggap konstan atau tidak berubah, maka *Return* saham adalah -0,146.
2. Nilai koefisien regresi variabel OCF (X1) yaitu sebesar -0,001. Setiap kenaikan 1 satuan pada OCF, maka nilai *Return* Saham

akan turun sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif dan pengaruh yang tidak signifikan.

3. Koefisien regresi variabel EPS sebesar -0,001. Setiap kenaikan 1 satuan pada EPS, maka nilai *Return* Saham akan turun sebesar 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa *Return* saham cenderung menurun seiring dengan kenaikan EPS. Hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif dan pengaruh yang tidak signifikan.

## Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.495a	.245	.108	.20464	2.472

a. Predictors: (Constant), EPS, OFC

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel 10, diperoleh nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,108. Hal ini menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* (X1), *Earning Per Share* (X2) memiliki pengaruh terhadap *Return*

Saham (Y) sebesar 10,8%. Dan sisanya sebesar  $(100\% - 10,8\%) = 89,2\%$  dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel yang diteliti di atas.

## Uji T (Parsial)

**Tabel 11. Hasil Uji T**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-.146	.062		-2.331	.040
Operating Cash Flow	-.001	.003	-.072	-.244	.812
Earning Per Share	-.001	.001	-.459	-1.561	.147

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS 25 (Data diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan tabel 11, nilai signifikansi *Operating Cash Flow* sebesar 0,812, yang artinya  $0,812 > 0,05$ , maka secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Nilai signifikansi *Earning Per Share*  $0,147 > 0,05$ , menunjukkan bahwa *Earning Per Share* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Rumus perhitungan  $t_{\text{tabel}}$  secara parsial adalah  $t_{\text{tabel}} = (a/2 : n-k-1) = (0,05/2 : 14-2-1) = (0,025 : 11) = 2,201$ . Dari perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa perhitungan yang telah dilakukan oleh peneliti menghasilkan hasil dari  $t_{\text{hitung}}$  dan  $t_{\text{tabel}}$  adalah sebagai berikut:

- a. Bahwa  $t_{\text{hitung}}$  *Operating Cash Flow* (OCF) sebesar  $|-0,244| < t_{\text{tabel}} 2,201$  dan hasil

signifikan *Operating Cash Flow*  $0,812 > 0,05$ . Maka didapati kesimpulan bahwa secara parsial *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada PT Martina Berto Tbk periode 2011-2024. Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

- b. Bahwa  $t_{\text{hitung}}$  *Earning Per Share* (EPS) sebesar  $|-1,561| < t_{\text{tabel}} 2,201$ , dan hasil signifikan *Earning Per Share*  $0,147 < 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa secara parsial *Earning Per Share* (X2) tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada PT Martina Berto Tbk periode 2011-2024. Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## Uji F (Simultan)

Tabel 12. Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.150	2	.075	1.787	.213b
	Residual	.461	11	.042		
	Total	.610	13			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), EPS, OFC

Sumber: Output SPSS 25 (Data diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan tabel 12, menunjukkan nilai signifikansi yaitu  $0,213 > 0,05$ , hal ini menandakan bahwa hipotesis ditolak. Artinya *Operating Cash Flow* (X1) dan *Earning Per Share* (X2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* (Y). Sedangkan berdasarkan perhitungan yang diperoleh  $F_{\text{tabel}}$  dengan Rumus  $F_{\text{tabel}}$  secara simultan yaitu  $= (k / n - k - 1) = (2 / 14 - 2 - 1) = 11$ , maka didapatkan  $F_{\text{tabel}}$  sebesar 3,98 dan jika dibandingkan dengan  $F_{\text{hitung}}$  sebesar 1,787. Maka  $F_{\text{hitung}} 1,787 < F_{\text{tabel}} 3,98$ , dapat disimpulkan tidak adanya pengaruh secara signifikan *Operating Cash Flow* (X1) dan *Earning Per Share* (X2) terhadap *Return Saham* (Y) pada PT Martina Berto Tbk periode 2011-2024. Maka  $H_{a3}$  ditolak dan  $H_{o3}$  diterima.

## Pembahasan

Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan uji t pada gambar 4.12, menunjukkan nilai signifikansi variabel *Operating Cash Flow* sebesar  $0,812 > 0,05$  dan  $t_{\text{hitung}} |-0,244| < t_{\text{tabel}} 2,201$ , maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Operating Cash Flow* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada PT Martina Berto Tbk periode 2011-2024. Maka  $H_{a1}$  ditolak dan  $H_{o1}$  diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan masih belum bisa menghasilkan kas dari kegiatan utamanya untuk mempertahankan kemampuan berinvestasi, melunasi pinjaman serta membayar dividen, menjaga keberlangsungan entitas perusahaan, dan melakukan evaluasi terkait kinerja laba ruginya. *Operating Cash Flow* yang tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return saham* dapat disebabkan oleh kesadaran para manajemen perusahaan atau investor terhadap arus kas dari kegiatan operasional tidak menjamin bahwa perusahaan mampu menjalankan aktivitas usahanya dimasa depan. *Operating Cash Flow* yang tidak berpengaruh signifikansi terhadap *Return saham* juga dapat menunjukkan bahwa investor tidak terlalu

memperhatikan informasi mengenai arus kas operasional perusahaan untuk memprediksi *Return saham* dari investasi yang dilakukan. Hasil ini menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* tidak dapat membantu investor dalam memprediksi imbal hasil saham. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan oleh (Mafsud & Meirini, 2023) yang mengemukakan bahwa *Operating Cash Flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *Return saham*. Tetapi tidak selaras dengan penelitian (Nursita, 2021) dan (Margie & Habibah, 2025) yang menyatakan bahwanya terdapat pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Return saham*.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uji t pada gambar 4.12, menunjukkan bahwa *Earning Per Share* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan dari hasil signifikansi *Earning Per Share* sebesar  $0,147 > 0,05$ , serta  $t_{\text{hitung}} |-1,561| < t_{\text{tabel}} 2,201$ . Artinya *Earning Per Share* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Maka  $H_{a2}$  ditolak dan  $H_{o2}$  diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return saham* tidak dipengaruhi oleh *Earning Per Share*. Hal tersebut terlihat dari ketidakstabilan dan rendahnya EPS perusahaan tiap periode yang diteliti. Ketidaksignifikan EPS terhadap *Return saham* menunjukkan bahwa fluktuasi nilai EPS, baik peningkatan maupun penurunan secara langsung tidak memengaruhi tingkat *Return saham*. Investor tidak sekedar mempertimbangkan laba bersih, melainkan juga melihat faktor-faktor lain yang dianggap mempengaruhi potensi imbal hasil saham dalam mengambil keputusan investasinya. Dengan demikian, walaupun EPS menggambarkan tingkat profitabilitas per lembar saham. namun, besarnya atau kecilnya nilai EPS tidak selalu menjadi tanda yang relevan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi pada PT Martina Berto Tbk.

Selain itu, fluktuasi EPS yang tidak konsisten atau nilai EPS yang relatif kecil dari tahun ke tahun juga dapat mengurangi daya tarik indikator ini dalam memprediksi *return*. Dengan demikian, meskipun secara teoritis EPS merupakan indikator fundamental penting dalam menilai profitabilitas perusahaan, dalam konteks penelitian ini EPS belum terbukti memengaruhi *return* saham. Penelitian ini selaras dengan penelitian (Puspitasari, 2023) dan (Firman & Rialdy, 2024) yang memperlihatkan bahwa *Earning Per Share* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return Saham*. Dan bertolakbelakang dengan temuan (Kurnia & Hanantjo, 2024) menyatakan *Earning Per Share* memiliki pengaruh terhadap *Return* saham.

#### **Pengaruh *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji f (simultan) pada gambar 4.13, menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini dibuktikan dari hasil signifikansi sebesar  $0,213 > 0,05$  dan  $F_{hitung} 1,787 < F_{tabel} 3,98$ , maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan tidak ada pengaruh antara *Operating Cash Flow* (X1) dan *Earning Per Share* (X2) terhadap *Return Saham* (Y) pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024. Maka  $H_{a3}$  ditolak dan  $H_{o3}$  diterima. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan OCF dan EPS secara bersamaan tidak dapat memengaruhi *Return* saham perusahaan.

Dengan kata lain, peningkatan atau penurunan OCF dan EPS tidak serta-merta memengaruhi *Return* saham. Ini juga mengungkapkan bahwasanya perusahaan belum sepenuhnya mampu dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional dan perolehan laba per lembar saham belum cukup kuat untuk meningkatkan kepercayaan investor. Artinya perusahaan belum sepenuhnya mampu memenuhi kewajibannya, seperti melunasi utang, menjaga kelangsungan operasional, serta membayar dividen kepada pemegang saham. Bahkan jika tingkat profitabilitas meningkat, perusahaan masih mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya secara menyeluruh. Hal ini disebabkan oleh kinerja keuangan PT Martina Berto Tbk yang fluktuatif selama periode pengamatan, termasuk beberapa periode dengan nilai OCF dan EPS yang

negatif. Ketidakstabilan ini mencerminkan bahwa perusahaan mengalami tantangan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional serta menciptakan nilai laba per saham yang konsisten, sehingga berdampak pada kepercayaan investor. Penelitian ini didukung oleh hasil studi (Susanti, 2024) dan (Nurmalia & Paramita, 2020) bahwa secara simultan *Operating Cash Flow* dan *Return Saham* tidak dipengaruhi signifikan *Earning Per Share*. Namun berbanding terbalik dengan studi (Yulianto et al., 2020) bahwa *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan penjelasan pada bab sebelumnya, hasil penelitian ini menunjukkan temuan mengenai pengaruh *Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* yaitu antara lain:

*Operating Cash Flow* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar  $0,812 > 0,05$  dan  $t_{hitung} |-0,244| < t_{tabel} 2,201$ .

*Earning Per Share* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar  $0,147 > 0,05$  dan  $t_{hitung} |-1,561| < t_{tabel} 2,201$ .

*Operating Cash Flow* dan *Earning Per Share* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada PT Martina Berto Tbk Periode 2011-2024. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar  $0,213 > 0,05$  dan  $f_{hitung} 1,787 < f_{tabel} 3,98$ .

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Andriliyani, N., & Anisa, A. (2024). *Financial Performance, Struktur Modal dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Manajemen METHONOMIX, 7(1), 52–67.
- Firman, D., & Rialdy, N. (2024). *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share Dan Interest Rate Terhadap Return Saham: Return On Equity, Earning Per*

- Share, Interest Rate dan Return Saham*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen, 2(6), 497–505.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurnia, M. R., & Hanantijo, G. D. (2024). *Pengaruh Earning Per Share, Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variable Intervening Pada Jakarta Islamic Indeks (JII)*. SMOOTING, 22(2), 129-142.
- Mafsud, M., & Meirini, D. (2023). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham*. Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis, 5, 581–588.  
<https://doi.org/10.37034/infeb.v5i2.569>.
- Margie, L. A., Habibah, H. (2025). *Impact of Operating Cash Flow and ROA on Stock Returns in LQ 45 Companies in Period 2018-2023*. Golden Ratio of Finance Management, 5(2), 435-444.
- Nursita, M. (2021). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham*. Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi, 16(1), 1.  
<https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435>. 2021.
- Puspitasari, D. A. (2023). *Pengaruh Operating Cash Flow, MVA, EVA, ROI, dan EPS terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (2019-2021))*. Journal of Social Science Research, 3(5), 8710–8723.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, D. (2024). *Pengaruh Cash Flow From Operating, Sales Growth, Return On Equity Dan Earning Per Share Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Di Bursa Efek Indonesia*. FIN-ACC (Finance Accounting), 8(12).
- Yulianto, D. D., Salim, M. A., & Nurhidayah. (2020). *Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Properti Di Bursa Efek Indonesia Periode Periode 2016-2020*. E-Jurnal Riset Manajemen, 24-33