

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *ECONOMIC VALUE ADDED*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh  
gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)

Oleh:

**NURUL KARIMAH**

**NIM 4321041**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN  
2025**

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *ECONOMIC VALUE ADDED*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)

Oleh:

**NURUL KARIMAH**

**NIM 4321041**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN**

**2025**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama

: Nurul Karimah

NIM

: 4321041

Judul Skripsi

: **Pengaruh Arus Kas Operasi, Economic Value Added,  
dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada**

**Perusahaan Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index**

(JII)



menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 16 Oktober 2025

Yang Menyatakan,



Nurul Karimah

NIM. 4321041

## NOTA PEMBIMBING

Lamp. : 2 (dua) eksemplar  
Hal : Naskah Skripsi Sdri. Nurul Karimah

Yth.  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
*c.q.* Ketua Program Studi Akuntansi Syariah  
PEKALONGAN

*Assalamualaikum Wr. Wb.*

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudari:

Nama : **Nurul Karimah**  
NIM : **4321041**  
Judul Skripsi : **Pengaruh Arus Kas Operasi, Economic Value Added, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung di Jakarta Islamic Index (JII)**

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terima kasih.

*Wassalamualaikum Wr. Wb.*

Pekalongan, 16 Oktober 2025

Pembimbing,



**Happy Sista Devy, M.M.**  
NIP. 199310142018012003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Pahlawan No. 52 Kajen Pekalongan, [www.febi.uinpekalongan.ac.id](http://www.febi.uinpekalongan.ac.id)

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN)

K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudari:

Nama : Nurul Karimah  
NIM : 4321041  
Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*,  
dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*  
Pada Perusahaan Yang Tergabung Di Jakarta  
*Islamic Index (JII)*  
Dosen Pembimbing : Happy Sista Devy, M.M.

Telah diujikan pada hari Rabu tanggal 29 Oktober 2025 dan dinyatakan  
LULUS serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana  
Akuntansi (S.Akun.).

  
Pengaji I Dewan Pengaji, Pengaji II  
  
Dr. Kuat Ismanto, M.Ag. Pratomo Cahyo Kurniawan, M.Ak.  
NIP. 197912052009121001 NIP. 198907082020121010

Pekalongan, 4 November 2025  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
  
Dr. H. AM-Mu'min Khafidz Ma'shum, M.Ag.  
NIP. 197806162003121003

## MOTTO

*“Maka sesuguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”*

*~Q.S. Al-Insyirah Ayat 6~*

*“Ditulis dengan lelah, direvisi dengan sabar, diselesaikan dengan doa, karena ilmu bukan hanya untuk gelar, tapi untuk bertumbuh dalam diam dan bermanfaat dalam nyata.”*

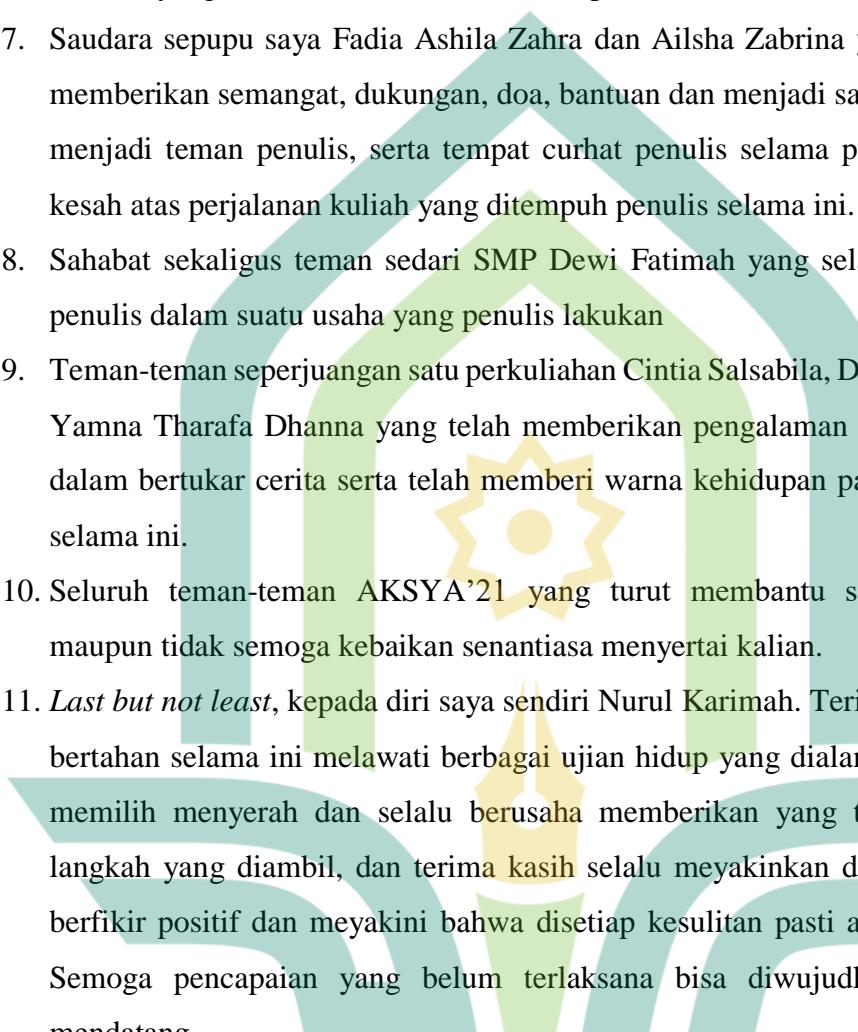
*~Nurul Karimah~*



## **PERSEMBAHAN**

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Dalam pembuatan Skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan meteril maupun non materil dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa persembahan sebagai ucapan terima kasih dari penulis kepada pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisan Skripsi ini:

1. Terima Kasih Kepada Allah SWT, Yang telah memberikan rahmat, hidayah dan kehendak-Nya sehingga skripsi dapat terselesaikan.
2. Kepada kedua orang tua penulis tercinta, Bapak Kasmuri dan Ibu Nur Halimah yang menjadi *support system* bagi penulis, yang telah membantu mendoakan disetiap langkah penulis, dan yang selalu membimbing kearah yang baik. Terima kasih telah berkorban atas segalanya yang diberikan sejak penulis dilahirkan. Terimakasih atas cinta, kasih, dan sayangnya selama ini dengan penuh pengorbanan serta kesabaran yang tiada hentinya. Semoga pengorbanan Bapak dan Ibu mendapat balasan yang baik dari Allah SWT.
3. Adik kandung saya Falah Tsabitul Azmi yang turut memberikan doa, serta dukungan, dan membantu sekaligus menemani penulis saat ada urusan yang berkaitan dengan perkuliahan selama ini.
4. Ibu Happy Sista Devy, M.M, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing dan memberikan arahan untuk penulis dalam penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah memberikan dukungan, motivasi, doa dan ilmunya selama menjalani proses bimbingan kurang lebih satu tahun ini, serta telah bersedia meluangkan waktunya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Dosen Wali Bapak Agus Arwani, M.Ag. yang telah memberikan arahan dan waktunya untuk membimbing dalam perjalanan perkuliahan ini. Terima kasih atas segala motivasi dan bimbingan yang telah diberikan.

- 
6. Almamater penulis, Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Terima kasih atas fasilitas yang selama ini diberikan selama penulis berkuliah.
  7. Saudara sepupu saya Fadia Ashila Zahra dan Ailsha Zabrina yang senantiasa memberikan semangat, dukungan, doa, bantuan dan menjadi saudara sekaligus menjadi teman penulis, serta tempat curhat penulis selama penulis berkeluh kesah atas perjalanan kuliah yang ditempuh penulis selama ini.
  8. Sahabat sekaligus teman sedari SMP Dewi Fatimah yang selalu mendukung penulis dalam suatu usaha yang penulis lakukan
  9. Teman-teman seperjuangan satu perkuliahan Cintia Salsabila, Dian Fuadah, dan Yamna Tharafa Dhanna yang telah memberikan pengalaman yang luar biasa dalam bertukar cerita serta telah memberi warna kehidupan pada perkuliahan selama ini.
  10. Seluruh teman-teman AKSYA'21 yang turut membantu secara langsung maupun tidak semoga kebaikan senantiasa menyertai kalian.
  11. *Last but not least*, kepada diri saya sendiri Nurul Karimah. Terima kasih sudah bertahan selama ini melawati berbagai ujian hidup yang dialami namun tidak memilih menyerah dan selalu berusaha memberikan yang terbaik disetiap langkah yang diambil, dan terima kasih selalu meyakinkan diri untuk selalu berfikir positif dan meyakini bahwa disetiap kesulitan pasti ada kemudahan. Semoga pencapaian yang belum terlaksana bisa diwujudkan suatu saat mendatang.

## ABSTRAK

**NURUL KARIMAH. Pengaruh Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index (JII).**

Kesadaran investor terhadap pentingnya investasi yang sesuai dengan prinsip syariah menyebabkan meningkatnya aktivitas perdagangan saham syariah. Salah satu bentuknya adalah Jakarta Islamic Index (JII), yang memuat saham-saham syariah terlikuid. *Return* saham menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai potensi keuntungan dari kinerja investasi. Indikator keuangan seperti arus kas operasi, *economic value added*, dan *debt to equity ratio* dipandang memiliki peran dalam memengaruhi *return* saham untuk membantu investor merumuskan strategi investasi yang tepat di pasar modal syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris bagaimana indikator-indikator keuangan tersebut mempengaruhi *return* saham pada perusahaan terindeks JII periode laporan keuangan 2020-2024.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen. Data penelitian bersumber dari data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik penelitian yang digunakan yaitu metode purposive sampling dengan jumlah sampel terpilih sebanyak 14 sampel perusahaan yang dianalisis menggunakan software IBM SPSS Versi 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel arus kas operasi dan *economic value added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sementara variabel *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Secara simultan, arus kas operasi, *economic value added*, dan *debt to equity ratio* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan indeks JII periode laporan keuangan 2020-2024.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return* Saham

## ABSTRACT

### **NURUL KARIMAH. The Effect of Operating Cash Flow, Economic Value Added, and Debt to Equity Ratio on Stock Returns in Companies Listed on the Jakarta Islamic Index (JII).**

Investor awareness of the importance of Sharia-compliant investments has led to increased trading activity in Sharia-compliant stocks. One example is the Jakarta Islamic Index (JII), which lists the most liquid Sharia-compliant stocks. Stock returns are a key indicator for investors in assessing potential returns from investment performance. Financial indicators such as operating cash flow, economic value added, and the debt-to-equity ratio are considered to play a role in influencing stock returns, helping investors formulate appropriate investment strategies in the Islamic capital market. This study aims to empirically analyze how these financial indicators affect stock returns in JII-indexed companies during the 2020-2024 financial reporting period.

This study uses a quantitative method with a causal associative approach to examine the causal relationship between the independent and dependent variables. The research data is sourced from secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The research technique used is a purposive sampling method with a selected sample of 14 companies analyzed using IBM SPSS Version 25 software.

The results of the study indicate that partially, the operating cash flow and economic value added variables have a significant positive effect on stock returns. Meanwhile, the debt-to-equity ratio variable has no effect on stock returns. Simultaneously, operating cash flow, economic value added, and the debt-to-equity ratio significantly influence stock returns for companies in the JII index during the 2020-2024 financial reporting period.

**Keywords:** Operating Cash Flow, Economic Value Added, Debt to Equity Ratio, and Stock Returns

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya sampaikan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi Program Studi Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya sampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag., selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
2. Bapak Dr. AM. Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag., selaku Dekan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
3. Bapak Dr. Kuat Ismanto, M.Ag., selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
4. Bapak Ade Gunawa, M.M., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
5. Ibu Happy Sista Devy, M.M., selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Agus Arwani, M.Ag., selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA).
7. Bapak Muhammad Aris Safi'I M.E.I dan Bapak Singgih Setiawan M.M selaku dosen pengujii yang telah memberikan masukan dan saran.
8. Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan doa serta bantuan dukungan material dan moral.
9. Sahabat dan teman-teman yang telah memberikan menemani, memberi dukungan, doa, dan membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan doa dan bantuannya kepada penulis sehingga skripsi ini terselesaikan.

Semoga Allah SWT membalas segala bantuan dan kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 16 Oktober 2025

Penulis



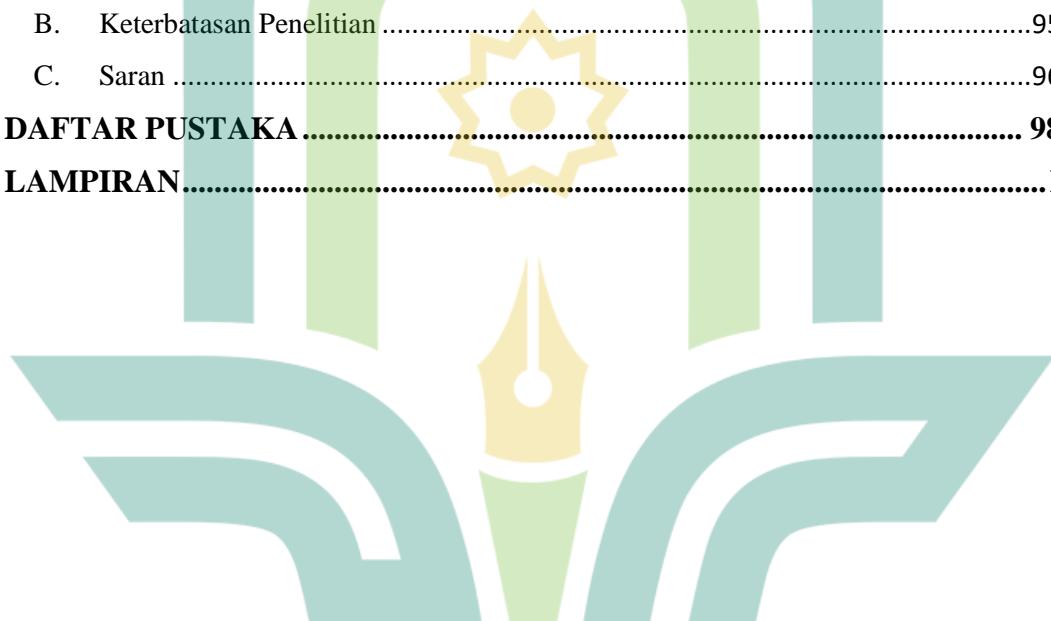
NURUL KARIMAH

NIM. 4321041

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL .....</b>	<b>1</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....</b>	<b>ii</b>
<b>NOTA PEMBIMBING .....</b>	<b>iii</b>
<b>PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>PERSEMBAHAN.....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xxiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xxiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xxv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A.    Latar Belakang .....	1
B.    Rumusan Masalah .....	10
C.    Pembatasan Masalah .....	11
D.    Tujuan Penelitian.....	11
E.    Manfaat Penelitian.....	12
F.    Sistematika Pembahasan .....	13
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>15</b>
A.    Landasan Teori .....	15
B.    Telaah Pustaka.....	25
C.    Kerangka Berfikir.....	44
D.    Hipotesis.....	44
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>48</b>
A.    Pendekatan dan Jenis Penelitian .....	48
B.    Setting Penelitian.....	48

C.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	49
D.	Variabel Penelitian .....	51
E.	Sumber Data.....	53
F.	Pengumpulan Data .....	54
G.	Metode Analisis Data .....	54
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>62</b>
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	62
B.	Analisis Data .....	72
C.	Pembahasan.....	88
<b>BAB V PENUTUP .....</b>		<b>94</b>
A.	Kesimpulan .....	94
B.	Keterbatasan Penelitian .....	95
C.	Saran .....	96
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>98</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>		<b>I</b>



## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

### A. Konsonan

Fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
إ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha

د	Dal	D	De
ڏ	ڇal	ڇ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ڙ	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ڙ	Syin	Sy	es dan ye
ص	Şad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	d	de (dengan titik di bawah)
ط	Ta	t̄	te (dengan titik di bawah)
ڙ	Za	z̄	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	ؑ	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ڪ	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
ڻ	Mim	M	Em

ڽ	Nun	N	En
ѡ	Wau	W	We
ѧ	Ha	H	Ha
՚	Hamzah	‘	Apostrof
܍	Ya	Y	Ye

## B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monofong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

### 1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
܊	Fathah	A	A
܊	Kasrah	I	I
܊	Dammah	U	U

## 2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يُ.	Fathah dan ya	Ai	a dan u
وُ.	Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

كَتَبَ - kataba

فَعَالَ - fa'ala

ذَكِيرٌ - žukira

يَذْهَبُ - yažhabu

سُؤْلَ - su'ila

كَيْفَ - kaifa

هَوْلَ - haula

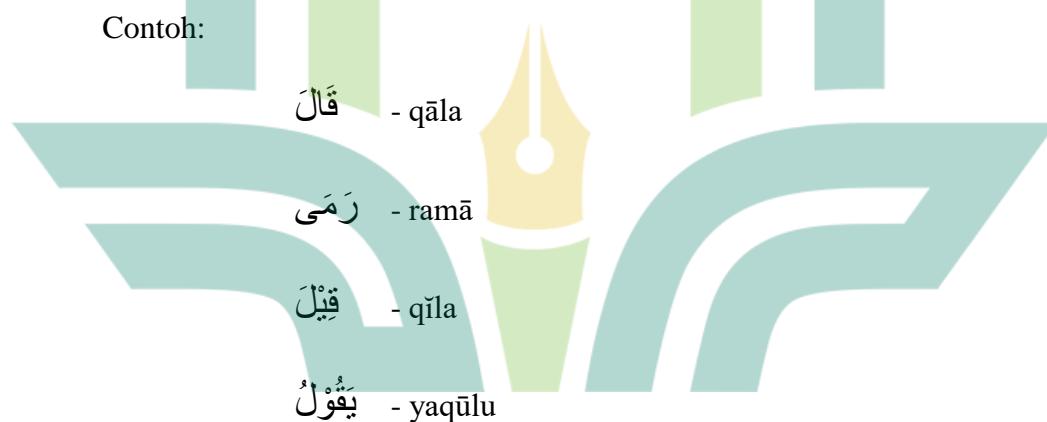
C. *Maddah*

*Maddah* atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf  dan tanda sebagai berikut:

## Tabel Transliterasi *Maddah*

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا .. ؟ .. ئ ..	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
ي .. ؤ ..	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
و .. ئ ..	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh:



#### **D. Ta' Marbutah**

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

- ### 1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

- ## 2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:



#### E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

رَبَّنَا - rabbanā

نَزَّلَ - nazzala

الْبِرُّ - al-birru

## F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu الـ, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

### 1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

### 2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya. Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

الرَّجُل

- ar-rajulu

السَّيِّدُ

- as-sayyidu

الشَّمْسُ

- as-syamsu

القَلْمَ

- al-qalamu

البَدِيعُ

- al-badi'u

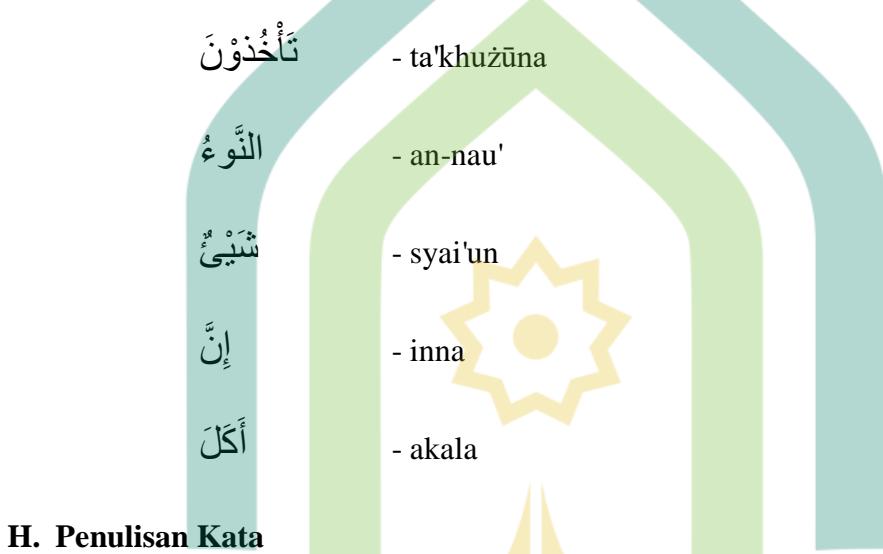
الْجَلَالُ

- al-jalalu

## G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:



## H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ - Wainnallāhalahuwakhairar-rāziqin

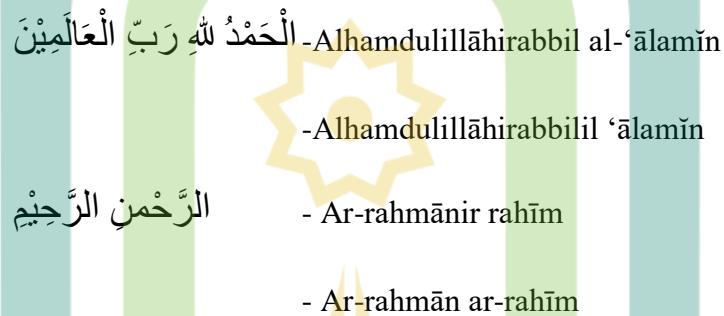
- Wainnallāhalahuwakhairrāziqi

بِسْمِ اللَّهِ مَجْرِاًهَا وَ مُرْسَاهَا - Bismillāhi majrehā wa mursāhā

## I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:



Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

اللَّهُ غَفُورٌ رَّحِيمٌ

- Allaāhu gafūrun rahīm

لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا

- Lillāhi al-amru jamī`an

- Lillāhil-amru jamī`an

## **J. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

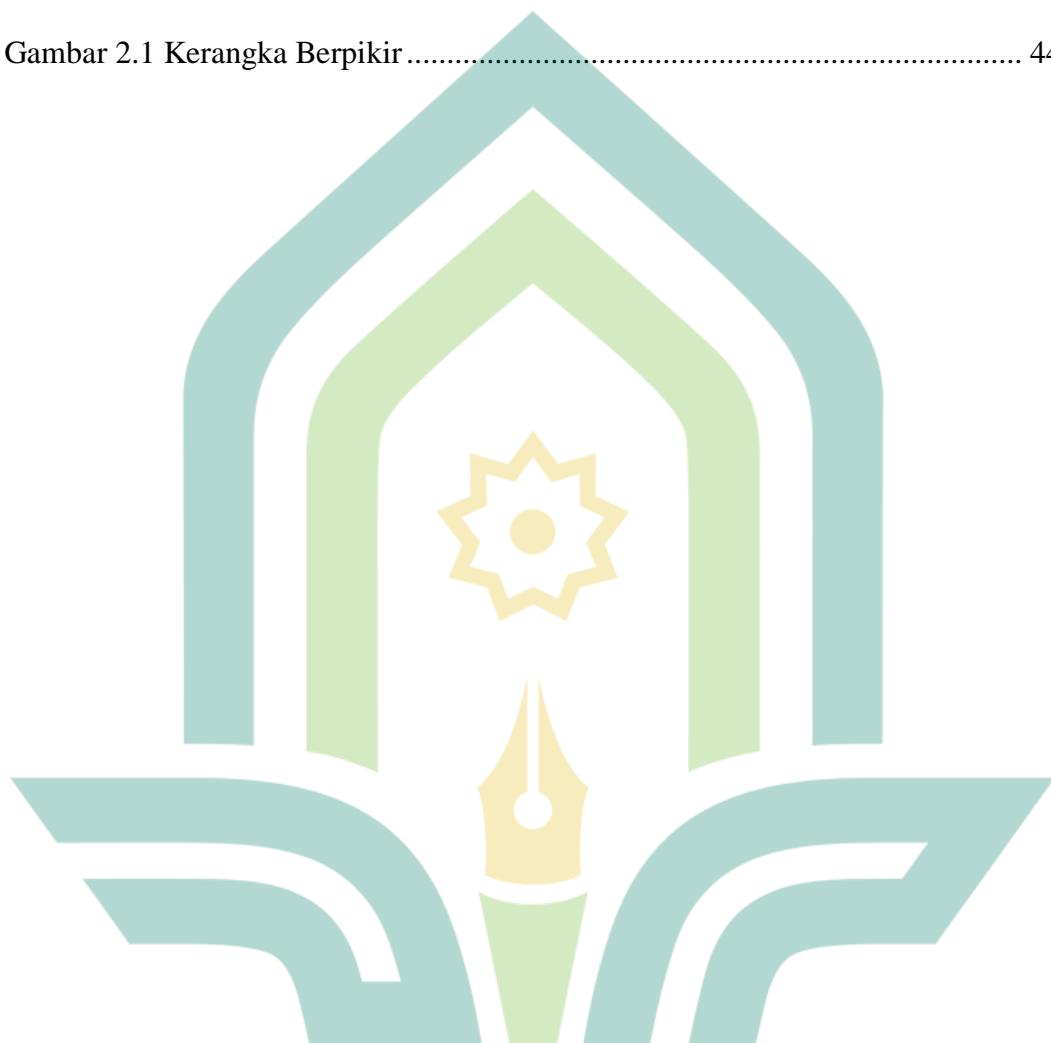


## **DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	25
Tabel 3.1 Kriteria Sampel .....	50
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian .....	51
Tabel 3.3 Keputusan Uji Durbin-Watson.....	58
Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif .....	72
Tabel 4.2 Uji Normalitas Sebelum Outlier .....	75
Tabel 4.3 Uji Normalitas Setelah Outlier.....	76
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas.....	77
Tabel 4.5 Uji Heteroskedasitas.....	78
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	79
Tabel 4.7 Analisis Regresi Linear Berganda.....	80
Tabel 4.8 Uji Parsial (Uji t).....	84
Tabel 4.9 Uji Simultan (Uji F) .....	86
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi (Uji R <sup>2</sup> ) .....	87

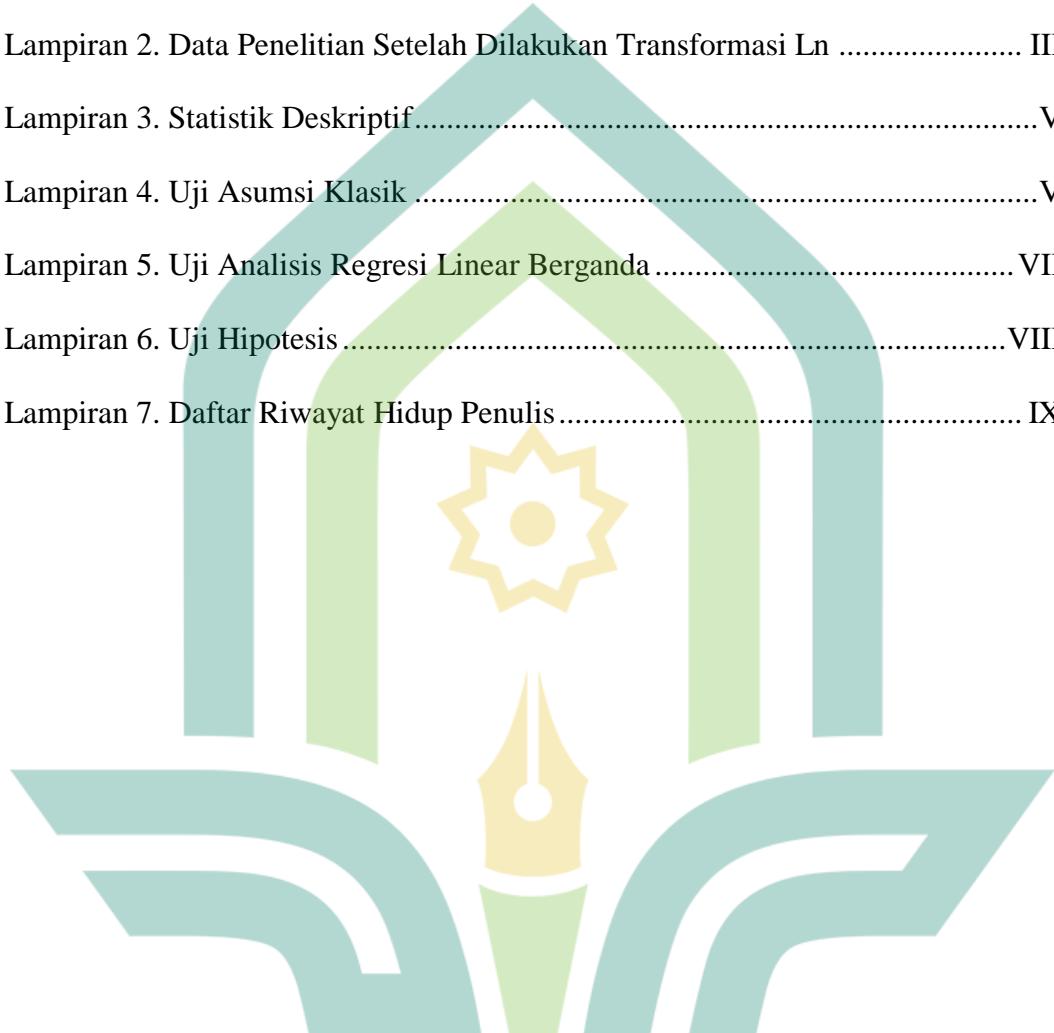
## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Grafik Harga Saham JII.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir .....	44



## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Data Penelitian.....	I
Lampiran 2. Data Penelitian Setelah Dilakukan Transformasi Ln .....	III
Lampiran 3. Statistik Deskriptif.....	V
Lampiran 4. Uji Asumsi Klasik .....	V
Lampiran 5. Uji Analisis Regresi Linear Berganda .....	VII
Lampiran 6. Uji Hipotesis .....	VIII
Lampiran 7. Daftar Riwayat Hidup Penulis.....	IX



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Beberapa periode terakhir ekonomi Islam, termasuk di Indonesia, berkembang dengan pesat. Industri keuangan syariah tumbuh seiring kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi yang sesuai dengan prinsip agama. Hal ini mendorong munculnya kebutuhan akan investasi alternatif yang sesuai dengan ajaran Islam, sehingga umat muslim bisa berinvestasi dengan tetap mematuhi hukum syariah dan menahan diri dari perilaku yang tidak semestinya. Semua kegiatan yang mematuhi aturan dan standar syariat-syariat Islam termasuk dalam Pasar Modal Syariah (Abdalloh, 2024). Efek syariah adalah istilah yang digunakan pada Pasar Modal Syariah dimana termasuk unsur investasi yang terdiri dari saham syariah dan sukuk, diterbitkan oleh perusahaan untuk mendanai dan mengembangkan usaha sesuai prinsip syariah (OJK, 2022). Dengan demikian, pasar modal berperan signifikan dalam memacu pembangunan dan kemajuan ekonomi. Pasar modal berperan bukan hanya sebagai tempat bertemu investor dan perusahaan, melainkan juga sebagai wadah untuk memfasilitasi aliran dana secara efektif.

Pasar modal Indonesia berperan penting sebagai sarana investasi strategis yang menawarkan potensi keuntungan besar, namun juga disertai dengan risiko yang relatif tinggi. Pasar saham memungkinkan perusahaan melakukan penawaran umum (*go public*) dan menerbitkan saham sebagai

sarana mengumpulkan dana baru untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Anugraha, 2024). Saham termasuk bukti penguasaan individu ataupun badan usaha atas saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk mengklaim aset perusahaan, memperoleh bagian laba, dan menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (IDX, 2024b). Seperti saham biasa, saham syariah berfungsi sebagai bukti kepemilikan perusahaan dan memberi hak pada pemiliknya dalam mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan. Untuk mengumpulkan modal jangka panjang, perusahaan menerbitkan saham, dan pendapatannya diserahkan pada pemilik-pemilik saham selaras dengan proporsi kepemilikannya (Hudzaifah, 2024). Prinsip-prinsip Syirkah harus dipatuhi dalam semua transaksi di Pasar Modal Syariah, yaitu menghindari aktivitas yang terkait dengan riba, judi, ketidakpastian (gharar), penimbunan, dan produksi barang haram. Saham syariah harus sesuai dengan konsep syirkah, yang membagi keuntungan dan risiko berdasarkan kesepakatan awal. Utang berdasar bunga tak boleh lebih dari 45% dari seluruh aset perusahaan, serta pemasukan non-halal tak boleh melebihi 10% dari seluruh pendapatan, hal tersebut sesuai dengan peraturan saham syariah (OJK, 2019).

Pertumbuhan pesat sektor keuangan syariah di Indonesia berdampak signifikan pada struktur dan dinamika bisnis di Indonesia Subardi et al., (2019) dalam Usholikhah (2024). Hal ini ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan dan aktivitas perdagangan saham Syariah. Volume transaksi harian rata-rata mencapai 76% dari total volume transaksi, nilai transaksi

harian rata-rata mencapai 58% dari total nilai transaksi, frekuensi transaksi harian rata-rata mencapai 71%. Selain itu, saham syariah memiliki kapitalisasi pasar sebesar 54% dari total pasar saham kapital yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nominal-nominal terkait menjabarkan kontribusi transaksi saham syariah yang signifikan di BEI hingga 9 September 2024. Data tersebut mengindikasikan bahwa saham syariah merupakan opsi yang menarik bagi para investor. Menurut data dari *Anggota Bursa Syariah Online Trading System (AB-SOTS)* menunjukkan bahwa total investor saham syariah meningkat dengan pesat dan tumbuh dengan sangat cepat. Hanya dalam waktu lima tahun, jumlah investor saham syariah meningkat dari 44.536 investor di tahun 2018 menjadi 151.560 investor di bulan Juli 2024, total investor saham syariah tumbuh 240% hanya pada periode lima tahun (IDX, 2024). Fenomena tersebut menjelaskan ketertarikan investor yang terus meningkat kepada saham syariah serta meningkatnya aktivitas perdagangan di pasar modal syariah.

Jakarta Islamic Index (JII) adalah contoh nyata perkembangan ekonomi syariah di Indonesia. Pada 3 Juli 2000 BEI mengeluarkan JII, yang termasuk dalam indeks pasar modal syariah pertama di Indonesia. Sebanyak 30 saham syariah terlikuid yang dicatat pada BEI merupakan bagian dari Jakarta Islamic Index (JII). Keragaman sektor industri yang dicerminkan oleh konstituen-konstituen yang terpilih menjadi dasar pemilihan indeks ini. Berbagai sektor perusahaan yang masuk dalam indeks ini diantaranya sektor pertambangan dan energi, telekomunikasi, perbankan, konstruksi, sampai

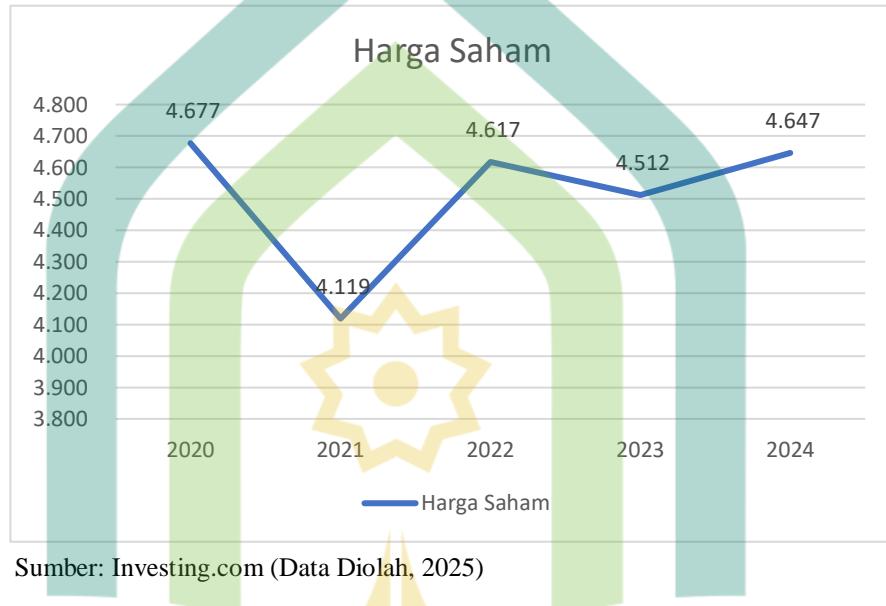
dengan sektor Kesehatan. Keragaman sektor industri dalam JII memungkinkan investor menilai kinerja perusahaan dari berbagai sudut pandang dan memberikan pilihan investasi yang lebih luas. Hal ini dikarenakan setiap sektor mempunyai karakteristik dan potensi pertumbuhan yang berbeda-beda.

Karena tujuan utama investasi adalah menghasilkan keuntungan, fokus utama investor adalah pada *return* saham, dimana termasuk sebuah indikator utama di pasar modal. Karena *return* yang tinggi cenderung membuat saham lebih menarik, investor mempertimbangkan tingkat *return* saham ketika membuat pilihan investasi. Tandelilin (2015: 42) dalam Pratisila (2024) mendefinisikan *return* saham sebagai pendapatan ataupun *output* yang didapat investor dari investasi sahamnya. Sebab hal ini merupakan alasan utama dari seluruh investasi, bisa pada jangka panjang ataupun jangka pendek, adalah guna menciptakan *return* atau laba, bisa dengan langsung ataupun tidak.

Rataan rataan nilai transaksi per hari tertinggi serta kapitalisasi pasar paling tinggi pada pasar reguler selama 12 bulan terakhir digunakan untuk menentukan saham yang dipilih guna dimasukkan pada indeks JII. Saham yang memiliki nilai transaksi harian tinggi dan kapitalisasi pasar besar cenderung likuid dan dapat menawarkan *return* yang lebih stabil dan konsisten dalam jangka panjang. Kriteria pemilihan saham tersebut membuat harga saham dalam Indeks JII lebih stabil dan konsisten, meskipun masih ada kemungkinan terjadinya fluktuasi harga dalam jangka pendek

karena aktivitas transaksi yang tinggi. Pergerakan harga saham JII cukup dinamis dalam beberapa tahun terakhir. Berikut adalah performa data historis saham indeks JII untuk periode 2020-2024.

Gambar 1.1 Grafik Harga Saham JII



Grafik tersebut menggambarkan perubahan harga saham indeks JII dari tahun 2020 hingga 2024, menunjukkan adanya naik turun harga saham selama periode tersebut. Harga saham JII pada 2020 tercatat sebesar 4.677, menunjukkan kondisi pasar saham saat itu. Namun, pada 2021 harga saham JII mengalami penurunan drastis menjadi 4.119. Penurunan ini kemungkinan besar disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi dan penurunan aktivitas bisnis. Pada 2022, harga saham JII pulih kembali ke angka 4.617. Faktor pendorongnya mungkin adalah pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan meningkatnya kepercayaan investor. Namun, pada 2023 harga saham JII kembali turun menjadi 4.512, kemungkinan akibat ketidakpastian ekonomi atau volatilitas pasar. Kemudian pada 2024 harga saham JII sedikit

mengalami peningkatan menjadi 4.647, kemungkinan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi dan sentimen positif pasar terhadap saham syariah.

Karena data harga saham tahun berjalan dan sebelumnya dimasukkan dalam perhitungan, harga saham berdampak pada *return* saham (Lestari & Rosharlanti, 2023). Perubahan harga saham yang fluktuatif pada indeks JII periode 2020-2024 menyebabkan *return* sahamnya juga mengalami fluktuasi. Untuk membuat pilihan investasi yang terbaik, investor memerlukan rencana investasi yang tepat dan analisis fundamental yang akurat dari data keuangan.

Laporan arus kas merinci kemampuan menghasilkan kas dan likuiditas perusahaan, menjadikan kas sebagai faktor krusial bagi keberlangsungan perusahaan. Dikarenakan kegiatan operasional ialah sumber utama pemasukan kas perusahaan, investor harus memperhatikan arus kas operasinya, sebagai sebuah unsur pada laporan arus kas. Mengacu pada Saputra et al. (2021) dengan menganalisis Arus Kas Operasi, Investor dapat mengevaluasi efisiensi manajemen kas perusahaan, sehingga dapat memahami kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Arus Kas Operasi lebih diperhitungkan karena termasuk sumber pemasukan pokok perusahaan yang dipakai dalam operasional, pelunasan pinjaman, dan pemenuhan dividen. Meskipun jika dilihat secara teori, bila arus kas operasi meningkat, maka juga akan diikuti dengan naiknya *return* sahamnya mengingat adanya peningkatan pada pendapatan, begitupun sebaliknya.

Namun, hal tersebut tidak selalu berkaitan, pada penelitian Pirmansah & Huda (2022) mulai tahun 2017 sampai 2021, perusahaan konstruksi bangunan yang tercatat di BEI sebagian besar menunjukkan rasio perubahan arus kas yang negatif. Dengan begitu menjelaskan bila mayoritas perusahaan terus berjuang untuk menghasilkan laba dari penjualan tetapi belum secara efektif mengendalikan pengeluaran mereka. Dalam industri konstruksi bangunan, proyek pembangunan sering kali membutuhkan pengeluaran kas yang signifikan untuk biaya awal, sementara arus kas penerimaan dari jasa pembagunan biasanya diterima setelah proyek selesai. Akibatnya, dampak terhadap arus kas operasi, baik untung maupun rugi, umumnya baru disadari setelah proyek selesai. Situasi ini menunjukkan bahwa meskipun *return* saham bisnis konstruksi bangunan dapat berubah selama proyek berlangsung, arus kas operasional perusahaan biasanya hanya dapat diamati setelah proyek selesai, sementara *return* saham mereka dapat berfluktuasi sepanjang waktu proyek.

Banyak peneliti telah meneliti keterkaitan diantara *return* saham dengan arus kas operasi, namun temuannya beragam serta kontradiktif. Arus Kas Operasi tak miliki dampak kepada *return* saham, mengacu pada temuan Simanjuntak et al. (2023). Berdasarkan analisis yang dilakukan, hasil pengujian mendapatkan nilai t-hitung senilai  $0.182 < 1.675$  dengan probabilitasnya senilai  $0.856 > 0.05$ . Temuan yang sama dari penelitian Fajar (2022) menunjukkan bila arus kas operasi tak berdampak kepada *return* saham serta tidak signifikan. Namun bila menggunakan penelitian

Indrati & Hartati (2023) sebagai contoh lain, di mana t hitungnya  $2,435 > 2,018$  serta nilai sig-nya  $0,026 < 0,05$  menjelaskan bila arus kas operasi memiliki dampak signifikan dan bersifat positif.

Tujuan untuk mengoptimalkankekayaan pemegang saham tidak sepenuhnya sesuai dengan metodologi penelitian kinerja yang menggunakan data akuntansi dari analisis laporan keuangan (Hanafi, 2014). Karena tidak memperhitungkan biaya modal, analisis keuangan memiliki kendala yang menyulitkan untuk menentukan apakah perusahaan telah meningkatkan nilai ekonominya. *Economic Value Added* (EVA) diciptakan sebagai solusi untuk masalah ini agar dapat mengukur kinerja keuangan dengan lebih tepat. Menurut Wahyuni et al. (2023), Brigham (2006:68) menyebutkan bila EVA menampilkan nilai yang diberi manajemen pada pemilik saham pada suatu periode tahunan. Diarenakan tingkat pengembaliannya yang melebihi beban modalnya, EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menguntungkan. Laba ini nantinya dibayar sebagai dividen pada pemilik saham jika perusahaan memutuskan untuk tidak menahannya sebagai laba ditahan. Dividen yang diserahkan pada pemilik saham meningkat seiring dengan meningkatnya laba perusahaan. Selain itu, karena dividen adalah faktor utama yang digunakan untuk menghitung *return* saham, dividen yang lebih tinggi nantinya menciptakan *return* yang tinggi juga (Angelica et al., 2022).

Temuan penelitian Salman & Haq (2023) menjabarkan bila EVA mempunyai dampak positif kepada *return* saham. Temuan terkait konsisten

dengan milik Utami et al., (2023) di mana menjelaskan bila variabel independen EVA berdampak positif kepada *return* saham, dengan koefisien EVA sebesar 0,167. Meskipun demikian, temuan terkait berlawanan dengan milik Wahyuningsih (2023) yang menemukan bahwa EVA berdampak negatif dengan tak signifikan kepada *return* saham. Selain itu, EVA mempunyai nilai sig  $0,54 > 0,05$  pada penelitian Mauludin (2023), yang mengindikasikan bila EVA tak berdampak kepada *return* saham.

Ketika investor mengambil keputusan, kebijakan utang perusahaan menjadi pertimbangan penting. Karena meningkatnya biaya bunga pinjaman, banyak investor berpikir bahwa kebijakan hutang berdampak pada *return* yang dihasilkan (Purwitajati & Putra, 2005). *Return* saham dapat diprediksi memanfaatkan rasio keuangan seperti *Dept to Equity Ratio* (DER). DER menilai hubungan diantara ekuitas dan utang untuk memberi gambaran mengenai kelayakan finansial perusahaan dan risiko terkait (Dewi & Sudiartha, 2019). Perusahaan dianggap baik jika komposisi modal lebih besar daripada hutang. Namun jika *Dept to Equity Ratio* (DER) lebih tinggi, Struktur keuangan perusahaan lebih bergantung pada utang daripada ekuitas. Kondisi ini meningkatkan ketergantungan perusahaan pada investor dari luar, sehingga meningkatkan risiko perusahaan secara keseluruhan. Penggunaan hutang juga akan meningkatkan beban bunga sehingga investor akan menganggap perusahaan lebih beresiko. Akibatnya, investor mungkin lebih cenderung menghindari investasi di perusahaan terkait, yang bisa menjatuhkan harga dan *return* saham (Setianingsih, 2016).

Penelitian Rotua Devita Saragih dan Ichksanto Wahyudi memberikan pembuktian empiris mengenai dampak DER kepada *return* saham, dengan hasilnya yakni DER berdampak negatif dan signifikan kepada *return* saham Saragih & Wahyudi (2023). Temuan lain oleh Tanto (2023) juga mengungkap hal yang sama membuktikan bila *Leverage* (DER) berdampak negatif signifikan pada *return* saham. Walaupun begitu, temuan ini berlawanan dengan temuan milik Dilah Safitri dan Mujiyati, yang membuktikan bila rendah tingginya persentase DER perusahaan tak berdampak terhadap *return* saham (Safitri & Mujiyati, 2023).

Masih terdapat perbedaan temuan penelitian yang menunjukkan adanya research gap, meskipun telah diberikan penjelasan sebelumnya dan hasil temuan-temuan dibuktikan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Oleh sebab itu, Penelitian lebih lanjut berjudul “Pengaruh Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index (JII)*” akan dilakukan sebab adanya temuan riset yang tak konsisten.

## B. Rumusan Masalah

Berdasar pada uraian latar belakang beserta identifikasi masalah yang sudah dipaparkan di atas, jadi bisa dikembangkan permasalahan penelitian yang hendak dijadikan pokok bahasan di riset ini:

1. Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia?

### C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah digunakan untuk menjaga agar topik pembahasan tidak terlalu luas dan membantu memfokuskan penelitian. Berikut ini adalah batasan masalah disini:

1. Informasi yang dipakai asalnya dari laporan keuangan tahunan perusahaan indeks JII tahun 2020-2024 yang tercatat di BEI.
2. Variabel dependen penelitian ini ialah *return saham* ditinjau dari *capital gain (loss)*.

### D. Tujuan Penelitian

Berdasar kepada uraian rumusan masalah terkait, jadi tujuan dari penelitian ini ialah guna mengumpulkan data empiris mengenai:

1. Untuk mengetahui apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan JII yang tergabung di Bursa Efek Indonesia.

#### **E. Manfaat Penelitian**

##### 1. Manfaat teoritis

Riset bertujuan guna meningkatkan wawasan mengenai hubungan antara arus kas operasi, *debt to equity ratio* dan *economic value added* dengan *return* saham, khususnya dalam perusahaan-perusahaan di Indonesia yang tercatat di JII. Selain itu, tujuan lainnya ialah guna menyumbangkan pengetahuan pada bidang ini pada peneliti setelahnya.

##### 2. Manfaat Praktis

Harapannya penelitian ini bisa memberi kebermanfaatan untuk pemangku-pemangku kepentingan, termasuk:

- a. Untuk peneliti, temuan penelitian ini bisa membantu para peneliti untuk belajar lebih banyak, memiliki perspektif yang lebih luas, dan mendukung penelitian-penelitian sebelumnya.

- b. Untuk perusahaan, temuan penelitian ini bisa dipakai untuk saran pada perusahaan. Karena bisa memberikan ringkasan kinerja perusahaan dan jadi sumber yang berharga dalam memahami aspek-aspek yang memengaruhi *return* saham. Sehingga bisa membantu manajemen perusahaan dalam memutuskan langkah yang tepat.
- c. Untuk pembaca, penelitian ini bisa membantu pembaca untuk lebih memahami rasio keuangan yang dipakai dalam meninjau keberhasilan perusahaan, menjadikannya referensi yang bermanfaat.

## F. Sistematika Pembahasan

Kerangka konseptual merupakan susunan yang terstruktur dan sistematis yang digunakan untuk menyajikan serta merancang materi pembahasan secara logis agar mudah dipahami. Adapun sistematika penyusunannya disajikan seperti dibawah:

### BAB I Pendahuluan

Bagian pendahuluan memaparkan informasi mengenai latar belakang permasalahan penelitian guna memperjelas konteks yang melatarbelakangi isu yang diangkat. Di dalamnya dijelaskan pula faktor-faktor penyebab utama dari permasalahan tersebut serta gambaran umum mengenai fenomena yang terjadi. Batasan masalah dibahas, serta tujuan dan manfaat penelitian juga tercakup dalam pendahuluan.

## BAB II Landasan Teori

Landasan teori yang mendukung penelitian, tinjauan pustaka dari riset-riset pendahulunya yang sesuai, kerangka berpikir yang dibangun, serta hipotesa yang disusun di riset ini dijabarkan disini.

## BAB III Metodelogi Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai, sumber data yang ditetapkan, instrumen dan teknik penghimpunan data, variabel penelitian, prosedur pengambilan populasi dan sampel, serta teknik analisa yang diterapkan dalam penelitian, semuanya dijelaskan dalam metode penelitian.

## BAB IV Hasil Pembahasan

Output riset yang mencakup analisis data serta interpretasinya secara mendalam. Setiap temuan yang diperoleh dari hasil analisis dibahas dan dijabarkan secara rinci disini.

## BAB V Penutup

Bagian yang menyajikan ringkasan keseluruhan penelitian serta memuat temuan-temuan utama yang diperoleh dari proses penelitian.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasar pada hasil analisis data beserta pembahasannya terkait pengaruh Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode laporan keuangan 2020-2024, maka diperoleh beberapa kesimpulan penting.

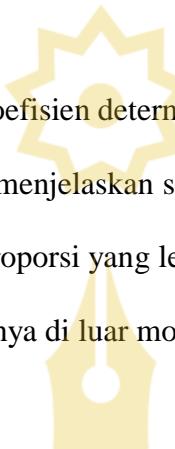
Arus Kas Operasi terbukti memberikan kontribusi dominan dan berpengaruh positif signifikan kepada *Return Saham*. Temuan terkait mengindikasikan bila peningkatan arus kas yang diciptakan dari kegiatan operasi perusahaan, akan diikuti dengan peningkatan *return* yang diterima investor. Dengan kata lain, arus kas yang kuat dari kegiatan operasional menjadi sinyal positif bagi investor ketika menilai kinerja dan prospek perusahaan.

*Economic Value Added* memberikan pengrauh secara positif dan signifikan kepada *Return Saham*. Temuan itu mengindikasikan bila nilai tambah ekonomi bisa dijadikan pertimbangan utama para investor ketika mempertimbangkan keputusan berinvestasi pada perusahaan. EVA menjadi cerminan efektivitas dan efisiensi manajemen pada pengelolaan sumber daya perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang berkelanjutan.

Berbeda halnya dengan *Debt to Equity Ratio*, yang secara parsial tak memiliki kontribusi signifikan kepada *Return Saham*. Temuan ini

mengisyaratkan struktur modal perusahaan yang tercermin melalui DER tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap potensi keuntungan dari investasi saham perusahaan.

Namun demikian, ketika dilihat secara simultan, ketiga variabel independen yang diteliti yakni Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan bahwa kombinasi ketiga indikator keuangan tersebut mampu menjelaskan perubahan atau variasi *return* saham dengan bersamaan.



Output pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan bila ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan sebesar 31,5% variasi *return* saham. Namun, masih terdapat proporsi yang lebih besar dari variasi tersebut yang dijelaskan dari aspek lainnya di luar model riset ini.

## B. Keterbatasan Penelitian

Riset ini memiliki sejumlah keterbatasan yang mungkin berdampak kepada hasil yang diperoleh. Beberapa keterbatasan terkait diantaranya:

1. Riset ini cuma memakai tiga variabel independen, yakni Arus Kas Operasi, *Economic Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio*, untuk menjelaskan pengaruhnya kepada *Return Saham*. Sedangkan, *return* saham bisa dipengaruhi dari banyak aspek lain yang belum dilibatkan pada model.
2. Riset ini hanya mencakup data dari tahun 2020-2024, sehingga hasilnya belum bisa mewakili kondisi di luar periode tersebut. Artinya, perubahan

kebijakan, tren, atau kondisi ekonomi diluar periode tersebut tidak ikut tergambaran di riset ini.

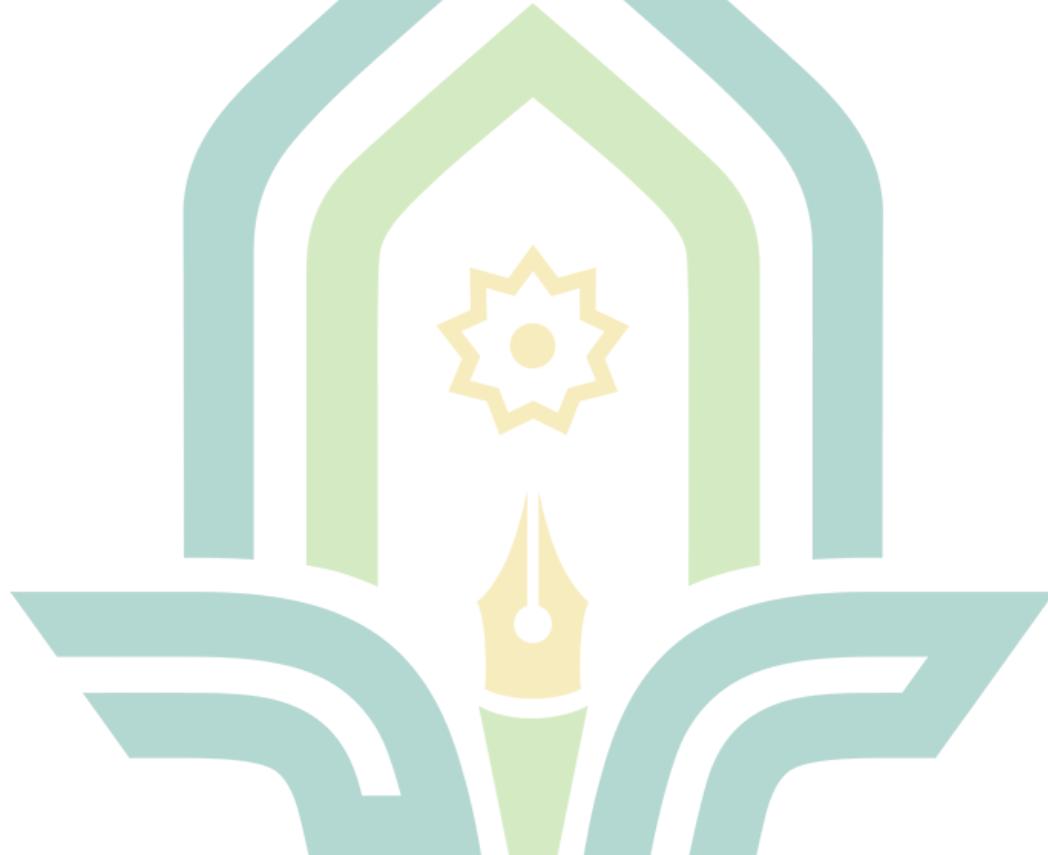
3. Sampel di riset ini dibatasi pada perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII), sehingga hasilnya belum tentu bisa digeneralisasi pada semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, termasuk yang tidak tergolong saham syariah.

### C. Saran

Berdasar pada hasil riset dan beberapa keterbatasan yang ada, sehingga saran-saran yang bisa dicetuskan untuk pihak terkait adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen. Oleh karena itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel lain yang juga dapat memengaruhi *return* saham, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*), *Earning per Share* (EPS), atau faktor lainnya, hingga mendapat gambaran tentang keadaan perusahaan serta pasar modal dengan terperinci.
2. Riset mendatang disarankan untuk memperluas periode pengamatan dan menggunakan data kuartalan atau semesteran agar dinamika keuangan perusahaan dapat terlihat lebih detail dan mencerminkan perubahan yang terjadi dalam jangka pendek maupun panjang.
3. Peneliti selanjutnya direkomendasikan untuk memakai objek riset yang berbeda dan memperluas cakupan penelitian, agar hasil yang diperoleh menjadi lebih beragam.

4. Calon investor yang akan berinvestasi dapat memperhatikan hasil dari penelitian ini untuk menjadi bahan pertimbangan sebelum menanamkan modalnya, yaitu dengan memperhatikan rasio-rasio keuangan yang terbukti berpengaruh terhadap *return* saham, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks JII.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2024). *Pasar Modal Syariah*. PT Elex Media Komputindo.
- Adiliawan, N. B. (2010). *Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Laba Kotor Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Agustin, A. F., & Hidajat, R. S. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi. *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(1), 315–327.
- Amtiran, P. Y. (2022). *Arbitrage Pricing Theory (Kajian Makroekonomi, Return Pasar, dan Risiko Politik Terhadap Return Saham)*. PT Literasi Nusantara Abadi Grup.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Angelica, F., . M., & Latifah, N. (2022). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 1(1), 113–122. <https://doi.org/10.34152/emba.v1i1.452>
- Anugraha, A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham LQ-45 Indonesia. *Owner*, 8(2), 1648–1658. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1944>
- Arfah, Y., & Siregar, S. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan PBV Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 862. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4309>
- Azizah, T., Budiyanti, H., Anwar, Sahabuddin, R., & Burhanuddin. (2024). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added Dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertambangan Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2022. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 10(1), 425–435. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i1.1959>
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2019). Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7892–7921.
- Fajar, V. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [Universitas Mulawarman Samarinda]. In *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal*. <https://doi.org/10.19105/sfj.v2i1.5956>

- Fausiah, I. (2025). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(2), 4633–4641. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v4i2.7653>
- Febria, A. (2019). *Efek Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 11, Issue 1) [Universitas Negeri Yogyakarta]. <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsc> iurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484\_SISTEM PEMBETUNGAN TERPUSAT STRATEGI MELESTA RI
- Gama, A. W. S., Mitariani, N. W. E., & Widnyani, N. M. (2024). *Kumpulan Teori Bisnis: Perspektif Keuangan, Bisnis, dan Strategik*. PT Nilacakra Publishing House.
- Gendro, & Hadri. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan (Berbasis Corporate Value Creation)*. UPP STIM YKPN.
- Ghadani, A., Muhar, A. M., & Sari, A. I. (2022). Pengaruh brand ambassador dan brand image terhadap keputusan pembelian di shopee dengan mediasi brand awareness. *Insight Management Journal*, 2(3), 110–118. <https://doi.org/10.47065/imj.v2i3.200>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics* (Fourth Edi). McGraw-Hill Companies.
- Gumanti, T. A. (2009). *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. 38(6), 4–13.
- Hanafi, M. M. (2014). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). BPFE.
- Hardiani, S. E., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek tahun 2016- 2019). *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis 2021 Universitas Muhammadiyah Jember*, 41–51. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5153>
- Hudzaifah, M. H. (2024). *Analisis pengaruh intrinsic value dan profitabilitas terhadap harga saham syariah yang masuk dalam indeks idx sharia growth (idxshagrow) di bursa efek indonesia*. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- IDX. (2022). *Indeks Saham Syariah*. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks->

- saham-syariah/
- IDX. (2024a). *BEI Berhasil Raih Penghargaan Pengembangan Wakaf Saham.* <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2216>
- IDX. (2024b). <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>
- Indrati, M., & Hartati, S. A. (2023). Pengaruh Price Earning Ratio, Firm Size, Liquidity, dan Operating Cash Flow Terhadap Stock Return. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 13(1), 104–116.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis; Teori dan Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Japlani, A. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi , Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 111–127.
- Kasmir. (2022). *Pengantar Metodologi Penelitian (Untuk Ilmu Manajemen , Akuntansi, dan Bisnis)*. PT RajaGrafindo Persada.
- Lestari, W., & Rosharlanti, Z. (2023). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Revenue : Jurnal Akuntansi*, 3(2), 686.
- Manap, A. (2025). *Manajemen Keuangan dan Investasi*. PT Kimshafi Alung Cipta.
- Mauludin, H., & Nurdina. (2023). Pengaruh Economic Value Added ( EVA ), Current Ratio ( CR ), dan Debt To Equity Ratio ( DER ) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Journal of Sustainability Business Research*, 4(3), 95–105.
- Nugraha, B. (2022). *Pengembangan Uji Statistik: Implementasi Metode Regresi Linier Berganda Dengan Pertimbangan Uji Asumsi Klasik*. Pradina Pustaka.
- Octavina, E., Gozali, D., Hamzah, R. S., & Pratiwi, C. N. (2022). Pandemi Covid 19: Peran Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Infoartikel Covid 19 Pandemic: The Role Of Good Corporate Governance On Banking Performance. *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 88–101.
- OJK. (2022). *Pasar Modal Syariah*.
- OJK, D. (2019). *Modul Pasar Modal Syariah*.
- Oktaviani, Fathonah, R., & Pohan, H. T. (2017). Pengaruh Economic Value Added,

- Residual Income, Earnings, Operating Cash Flow Danoperating Leverage Terhadap Returnsaham Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal)*, 4(1), 21–36.
- Pirmansah, A., & Huda, S. (2022). Pengaruh Laporan Arus Kas Dan Total Asset Turnover Terhadap Return Saham. *Akbis: Media Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 32. <https://doi.org/10.35308/akbis.v6i2.5916>
- Pratisila, M. (2024). *Size On Stock Returns In Transportation and Logistics Companies On The Indonesian Stock Exchange*. 6(1), 78–94.
- PT. Astra International Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Terus Tumbuh Dengan Diversifikasi-Akeselrasi Transformasi*.
- PT AKR Corporindo Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Strategy, Value, Legacy*.
- PT Aneka Tambang Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Synergistic Partnerships for Impactful Sustainability*.
- PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Leap Higher, Reach Further*.
- PT Bukit Asam Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Energi Tanpa Henti, Terus Tangguh Menatap Masa Depan*. <https://www.ptba.co.id>.
- PT Charoen Pokphand Tbk. (2024). *Annual Report 2024*.
- PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Nurturing Through Growth Resilience In The Global Uncertainties*.
- PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (2024). *Anuual Report 2024: Remain Strong Despite Prolonged Global Uncertainties*.
- PT Kalbe Farma Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Sustaining Growth Toward a Resilient National Healthcare*. [https://www.kalbe.co.id/api-content/File/GetFile/AR\\_KLBF 2024.pdf](https://www.kalbe.co.id/api-content/File/GetFile/AR_KLBF 2024.pdf)
- PT Mitra Adiperkasa Tbk. (2024). *Annual Report 2024: The Power of Passion and Resilience*.
- PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Membangun Masa Depan Unggul dengan Kegigihan*.
- PT Unilever Inodnesia Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Investing In The Future*.
- PT United Tractors Tbk. (2024). *Annual Report 2024: Evolve and Grow*.
- PT XL Axiata Tbk. (2021). *Annual Report 2021: Building The XL Axiata of*

*Tomorrow.*

- Purwitajati, E., & Putra, I. M. P. D. (2005). Pengaruh Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2).
- Putri Pratiwi, I Gusti Ketut Agung Ulupui, & Indah Muliasari. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 452–469. <https://doi.org/10.21009/japa.0202.15>
- Saefuddin, A., Notodiputro, K. A., Alamudi, A., & Sadik, K. (2009). *Statistika Dasar*. Grasindo.
- Safitri, D., & Mujiyati. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Penilaian Pasar, Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2021. *MSEJ: Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5519–5529.
- Salman, M. A., & Haq, A. (2023). Pengaruh Economic Value Added & Market Value Added Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Infobank15 Tahun 2017 - 2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1935–1944.
- Saputra, M. D., & Hidayat, R. A. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi, Tingkat Hutang, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Menggunakan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik periode 2020-2022). *Akunesa: Jurnal Akuntansi*, 12(2), 115–124. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v12n2.p115-124>
- Saputra, R., M, A., & Meyla, D. N. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Tingkat Perputaran Piutang Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Di BEI Periode 2016-2018). *Pareso Jurnal*, 3(1), 107–122.
- Saragih, R. D., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan .... *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 48–55. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5443%0Ahttp://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5443/5476>
- Setianingsih, A. (2016). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Investment dan

- Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Terhadap Return Saham. *Yudishtira Journal : Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 15, 1086–1114.
- Simanjuntak, E. T. L., Tamboto, H., & Kewo, C. L. (2023). *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Pada Tahun 2018-2020)*. 4(1), 81–90.
- Siyoto, S., & Ali. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*.
- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing.
- Sugiyono. (2019a). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019b). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Perusahaan. In *Dinamika Keuangan dan Perbankan* (Vol. 3, Issue 1, pp. 17–37).
- Tanto, A. (2023). the Influence of Der and Eps on Stock Return of Food and Beverage Companies in the Idx During 2015–2019 Period. *Journal of Accounting, Entrepreneurship and Financial Technology (JAET)*, 4(2), 87–102. <https://doi.org/10.37715/jaef.v4i2.3838>
- Usholikhah, N. (2024). *Pengaruh Sustainability Report, Manajemen Risiko dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Idx Sharia Growth Periode 2020-2023: Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Utami, M. P., Sundara, D., & Hemiyetti. (2023). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (Jakpi)*, 3(1), 28–41.
- Wahyuni, N., Rahim, S., & Saptyani, N. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yaminuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Manajemen ELPEI (JOMEL)*, 3(2), 698–708.
- Wahyuningsih, A. E. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan Menggunakan ROA, ROE, EVA, MVA, Dan FVA Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.

Warae, Y., Hartono, P. G., Suade, Y. K. M., Widiastuti, M. C., Rahayu, D. H., & Tinungki, G. M. (2024). *Buku Ajar Manajemen Keuangan*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia.

Wardana, Putri, G., & Wirama, D. G. (2022). Perbandingan Pengaruh Laba dan Value Added Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(2), 1038–1062.

Wibowo, S. H. (2018). *Dasar-Dasar Akuntansi*. Politeknik Ilmu Pelayaran Semarang.

Yanitri, M. E., Rasputin, P., & Noor, S. (2021). Pengaruh Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 5(3), 2194–2212. <https://doi.org/10.32529/jim.v5i1.952>