



## Jambura Accounting Review

Journal homepage: <http://jar.fe.ung.ac.id/index.php/jar>

E-ISSN 2721-3617

### ***Earnings Per Share, Operating Cash Flow, dan Tren Harga Saham pada Perusahaan Property***

**Yoga Nugraha Primayu<sup>a</sup>, Luke Suciwati Amna<sup>b</sup>**

<sup>a,b</sup> Universitas Bandar Lampung, Jl. Zainal Abidin Pagar Alam No. 26, Labuhan Ratu, Kedaton, 35142, Bandar Lampung, Indonesia.

Email: [yoga.22021046@student.ubl.ac.id](mailto:yoga.22021046@student.ubl.ac.id)<sup>a</sup>, [luke.suciaty.amna@ubl.ac.id](mailto:luke.suciaty.amna@ubl.ac.id)<sup>b</sup>

#### INFO ARTIKEL

***Riwayat Artikel:***

*Received 07-03-2026*

*Revised 16-03-2026*

*Accepted 17-03-2026*

**Kata Kunci:**

*Earnings Per Share;  
Operating Cash  
Flow; Stock Price;  
Property and Real  
Estate.*

**Keywords:**

*Earnings Per Share;  
Operating Cash Flow;  
Stock Price; Property  
and Real Estate.*

#### A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan serta harga saham penutupan akhir tahun. Sampel penelitian ditentukan melalui metode purposive sampling, sehingga diperoleh 42 perusahaan dengan total 210 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS versi 27 setelah melalui pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa laba per saham menjadi sinyal keuangan utama bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Sebaliknya, OCF menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa arus kas operasional belum menjadi pertimbangan dominan dalam keputusan investasi.

#### A B S T R A C T

*This study aims to examine the relationship between Earnings Per Share (EPS), Operating Cash Flow (OCF), and stock prices of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. An explanatory quantitative approach with using secondary data obtained from annual financial statements and year-end closing stock prices. The sample is selected through purposive sampling, resulting in 42 firms with a total of 210 firm-year observations. Data analysis is conducted using multiple linear regression with SPSS version 27 after satisfying classical assumption tests. The empirical results indicate that EPS has a positive and statistically significant association with stock prices, suggesting that Earnings Per Share serve as a key financial signal for investors in assessing firm value. In contrast, OCF exhibits a negative and insignificant relationship with stock prices, implying that Operating Cash Flow is not a dominant factor in investment decision-making within the property sector.*

@2026 Yoga Nugraha Primayu, Luke Suciwati Amna  
Under The License CC BY-SA 4.0

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam mendukung perekonomian nasional, karena menjadi sarana bagi perusahaan dalam memperoleh pendanaan serta bagi investor dalam menanamkan modal (Eksandy & Abbas, 2020). Harga saham sebagai salah satu indikator utama pasar modal sering kali dijadikan cerminan kinerja dan prospek perusahaan di mata investor (Aurel oktavia & Yanti, 2022). Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal perusahaan berupa kinerja keuangan maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan kebijakan pemerintah (Watung et al., 2023).

Pasar modal hadir sebagai sarana yang berperan dalam menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam suatu sistem perekonomian (Gustiawan, 2020). Seiring perkembangannya, jumlah perusahaan yang memanfaatkan pasar modal untuk menjual saham mengalami peningkatan (Hakim et al., 2023a). Dalam melakukan investasi saham, investor akan menyeleksi perusahaan yang dianggap memenuhi kriteria tertentu. Seorang investor yang rasional umumnya memperhatikan dua aspek utama, yakni tingkat pendapatan yang diharapkan (*expected return*) serta risiko (*risk*) yang melekat pada setiap alternatif investasi yang dipilih (Sitompul et al., 2022).

Dalam konteks tersebut, harga saham (*Stock Price*) menjadi fokus utama karena mencerminkan nilai suatu perusahaan di mata investor sekaligus menentukan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh (Damayanti & Sadewa, 2023). Harga saham merupakan nilai suatu saham yang terbentuk di pasar modal berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli (Fatmawatie, 2023). Harga saham sering dipandang sebagai indikator kinerja perusahaan karena mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek usaha dan kondisi fundamental perusahaan (Eviyenti, 2021). Perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal seperti kinerja keuangan, maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, suku bunga, inflasi, serta kebijakan pemerintah (Gustiawan, 2020). Dengan demikian, harga saham menjadi acuan penting bagi investor dalam menilai kelayakan suatu investasi.

Salah satu faktor yang memengaruhi harga saham adalah *Earnings Per Share* (EPS) (Utami & Darmawan, 2018). EPS merupakan rasio keuangan yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan dan dialokasikan untuk setiap lembar saham yang beredar (Eviyenti, 2021). Dengan kata lain, EPS mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan yang dapat dinikmati pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS, maka semakin besar keuntungan yang berpotensi diterima oleh investor sehingga saham tersebut dianggap lebih menarik (Dewi & Suwarno, 2022).

Keterkaitan EPS dengan harga saham terletak pada fungsinya sebagai sinyal keuangan bagi investor (Damayanti & Sadewa, 2023). Perusahaan dengan EPS yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki kinerja yang baik dan prospek keuntungan yang menjanjikan di masa depan (Sitompul et al., 2022). Hal ini mendorong meningkatnya minat beli investor, yang pada akhirnya dapat mengangkat harga saham di pasar. Sebaliknya, penurunan EPS dapat menurunkan kepercayaan investor sehingga berdampak negatif terhadap pergerakan harga saham. Dengan demikian,

EPS menjadi salah satu indikator fundamental yang banyak dijadikan acuan dalam analisis investasi (Ambaranny et al., 2021).

Selain EPS, terdapat pula *Operating Cash Flow* (OCF) yang berperan dalam memengaruhi harga saham (Widiatmoko & Indarti, 2019). OCF merupakan arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional utama perusahaan, seperti penerimaan kas dari penjualan dan pengeluaran kas untuk biaya operasional (Fatmawatie, 2023). Indikator ini mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas nyata dari kegiatan usahanya tanpa mempertimbangkan sumber pendanaan eksternal maupun aktivitas investasi. Dengan demikian, OCF memberikan gambaran yang lebih riil mengenai likuiditas dan kualitas laba Perusahaan (Damayanti & Sadewa, 2023).

Keterkaitan OCF dengan harga saham terletak pada kemampuannya menjadi sinyal kesehatan keuangan jangka pendek maupun keberlanjutan usaha perusahaan (Mas'ud & Srengga, 2015). Perusahaan dengan OCF yang stabil atau meningkat menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya mampu menghasilkan kas yang memadai untuk membiayai kebutuhan internal, membayar dividen, maupun melakukan ekspansi (Hakim et al., 2023a). Kondisi tersebut biasanya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap harga saham. Sebaliknya, OCF yang rendah atau negatif dapat menurunkan daya tarik saham karena menimbulkan keraguan terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja operasional dan memenuhi kewajiban keuangannya (Damayanti & Sadewa, 2023).

Beberapa penelitian telah menguji hubungan EPS, OCF, dan harga saham. Penelitian (Utami & Darmawan, 2018) menemukan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, didukung oleh penelitian Eviyenti (2021) yang menunjukkan bahwa EPS menjadi faktor penting bagi investor dalam menilai perusahaan. Penelitian lain oleh Fatmawatie (2023) dan Ambaranny et al (2021) mengungkapkan bahwa *Operating Cash Flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Keempat penelitian ini menekankan bahwa EPS dan OCF konsisten sebagai prediktor harga saham, dan pengaruh OCF masih jarang diteliti secara lebih mendalam.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor properti dan real estate di Indonesia periode 2020–2025 cukup menarik untuk diteliti. Selama masa pandemi Covid-19, sektor ini mengalami tekanan besar, terutama karena adanya perlambatan ekonomi dan turunnya daya beli masyarakat. Namun, setelah 2024, sektor properti kembali menunjukkan tanda-tanda pemulihan seiring meningkatnya kebutuhan hunian dan dukungan kebijakan pemerintah.

IDX Sector Properties & Real Estate



Gambar 1.1 Harga Saham IDX Sektor Properti Tahun 2021-2025 Quartal 3

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2025.

Harga saham sektor properti dan real estate di Indonesia dalam kurun waktu 2021–2025 menunjukkan pola pergerakan yang berfluktuasi, mencerminkan dinamika kondisi ekonomi nasional maupun global. Fluktuasi ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, mulai dari pandemi COVID-19, kebijakan pemerintah, perubahan tingkat suku bunga, hingga tren investasi masyarakat. Pergerakan indeks yang sempat anjlok, kemudian bergerak stagnan, hingga akhirnya kembali menguat, menjadi gambaran nyata bagaimana sektor properti merespons tantangan dan peluang yang ada dalam periode tersebut.

Pada tahun 2021, tidak tersedianya sebagian data disebabkan oleh ketidaklengkapan pelaporan pada awal pandemi serta perubahan struktur klasifikasi sektor di BEI. IDXPROPERT (Indeks Sektor Properti & Real Estat) memang telah diluncurkan pada 2018, namun sejak 25 Januari 2021 BEI mulai menerapkan klasifikasi baru yaitu IDX-IC, sehingga terjadi penyesuaian kategori dan pelaporan perusahaan yang menyebabkan beberapa data tahun 2020 tidak terdokumentasi secara konsisten dalam format indeks terbaru.

Pada tahun 2021, indeks sektor properti dan real estate mengalami penurunan tajam dari kisaran 900–1.000 poin hingga menyentuh level di bawah 700 poin. Hal ini terjadi akibat dampak pandemi COVID-19 yang menekan daya beli masyarakat, membatasi aktivitas pembangunan, dan melemahkan permintaan properti residensial maupun komersial. Memasuki tahun 2022, pergerakan indeks cenderung sideways di kisaran 700–800 poin. Meski ada beberapa kali rebound akibat stimulus pemerintah, seperti insentif PPN DTP perumahan, namun kenaikan suku bunga acuan BI menahan laju pertumbuhan sektor ini.

Pada tahun 2023, indeks relatif stabil pada level 650–750 poin, menunjukkan bahwa sektor properti masih dalam fase pemulihan. Keterbatasan daya beli, tingginya suku bunga, serta perubahan tren gaya hidup masyarakat yang beralih pada digitalisasi dan remote working membuat properti komersial seperti mall dan perkantoran masih menghadapi tekanan. Tahun 2024 memperlihatkan penguatan dengan indeks sempat menembus 850 poin, didorong oleh stabilitas ekonomi nasional, peningkatan investasi pasca pemilu, dan dukungan proyek infrastruktur pemerintah. Meski demikian, terdapat koreksi di pertengahan tahun akibat faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga The Fed dan pelemahan rupiah.

Sementara itu, pada tahun 2025 hingga kuartal III, indeks menunjukkan tren bullish yang signifikan dengan berada di level 880 poin. Kenaikan ini mencerminkan optimisme pasar terhadap pemulihan sektor properti secara penuh. Membaiknya daya beli masyarakat, stabilnya pertumbuhan ekonomi, serta meningkatnya minat investor menjadikan sektor properti kembali diminati, bahkan posisinya sudah mendekati level pra-pandemi. Fenomena ini menunjukkan bahwa sektor properti di Indonesia mulai pulih secara substansial setelah mengalami tekanan berat pada masa pandemi.

Memasuki tahun 2022, sektor properti mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan dengan indeks bergerak stabil di kisaran 700 poin. Tren positif semakin terlihat sejak 2023 hingga 2024, meskipun disertai fluktuasi, di mana indeks bergerak naik hingga mendekati 800 poin. Peningkatan ini sejalan dengan membaiknya kondisi ekonomi, meningkatnya kebutuhan hunian, serta dukungan kebijakan pemerintah terhadap sektor properti.

Menariknya, pada tahun 2025 sektor properti dan real estate mencatatkan kenaikan yang lebih signifikan dengan indeks mendekati 900 poin, mendekati posisi awal sebelum pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa sektor properti di Indonesia berhasil bangkit dari tekanan pandemi dan kembali mendapatkan kepercayaan investor. Fenomena ini memberikan dasar yang kuat untuk meneliti faktor-faktor fundamental, seperti *Earnings Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OCF), dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia.

Keterbaruan penelitian ini terletak pada fokus sektor properti dan real estate selama periode 2020–2024, yang sebelumnya belum banyak dikaji secara komprehensif. Sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak meneliti perusahaan manufaktur atau perbankan, sementara sektor properti memiliki karakteristik berbeda, terutama terkait siklus bisnis jangka panjang dan kebutuhan modal besar. Dengan menambahkan variabel OCF selain EPS, penelitian ini berusaha memberikan perspektif baru dalam memahami faktor yang memengaruhi harga saham di sektor properti.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana EPS dan OCF berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estate di BEI periode 2020–2024. Pemilihan judul ini didasarkan pada fenomena empiris, temuan penelitian terdahulu, serta adanya celah penelitian yang belum banyak dikaji. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis dalam pengembangan literatur akuntansi keuangan serta sebagai referensi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### *Signaling Theory*

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spencer (2017) yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi internal dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan investor. Karena adanya asimetri informasi ini, manajemen berusaha mengirimkan sinyal kepada pasar melalui laporan keuangan atau tindakan tertentu agar investor dapat menilai kondisi perusahaan dengan lebih akurat (Ramandani et al., 2025). Sinyal ini dapat berupa laporan laba, pembagian dividen, perubahan struktur modal, maupun arus kas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan menjaga stabilitas keuangan (Aristawati & Rasmini, 2018).

Dalam konteks pasar modal, teori sinyal berfungsi untuk mengurangi ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan. Investor biasanya sulit mengetahui kondisi riil perusahaan, sehingga mereka sangat bergantung pada sinyal yang disampaikan manajemen. Sinyal positif, seperti peningkatan laba per saham (*Earnings Per Share*) atau arus kas operasi yang stabil, akan diinterpretasikan sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan

berpotensi memberikan imbal hasil tinggi. Sebaliknya, sinyal negatif seperti penurunan laba atau arus kas yang melemah dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan (Indarti & Purba, 2011).

Selain itu, teori sinyal juga menekankan bahwa perusahaan dengan prospek baik akan berusaha membedakan diri dari perusahaan yang kurang baik dengan memberikan sinyal positif secara konsisten (Chandra & Veronica, 2018). Hal ini dilakukan untuk menarik perhatian investor dan menjaga reputasi perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, teori sinyal menjadi salah satu dasar penting dalam memahami bagaimana informasi keuangan yang dipublikasikan dapat memengaruhi perilaku investor serta pergerakan harga saham di pasar.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, *Earnings Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OCF) berfungsi sebagai bentuk sinyal keuangan yang dikirimkan perusahaan kepada investor. EPS menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan per lembar saham, yang mencerminkan seberapa efektif manajemen dalam menghasilkan laba. Sementara itu, OCF mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasionalnya, yang menandakan kekuatan fundamental perusahaan. Ketika EPS dan OCF meningkat, hal ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sehat, sehingga mendorong peningkatan permintaan terhadap saham dan berdampak pada kenaikan *Stock Price*.

### **Hubungan antara EPS Terhadap Stock Price**

*Earnings Per Share* (EPS) merupakan indikator penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini menjadi salah satu ukuran utama yang digunakan investor dalam menilai profitabilitas dan kinerja keuangan suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Semakin tinggi nilai EPS, semakin besar keuntungan yang diperoleh pemegang saham, sehingga saham perusahaan tersebut menjadi lebih menarik untuk dibeli (Chaeriyah et al., 2020). Kondisi ini biasanya akan direspons positif oleh pasar modal dengan meningkatnya harga saham (*Stock Price*) (Setiawan & Amna, 2023).

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), EPS berperan sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Peningkatan EPS mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efisien dan menghasilkan laba yang stabil. Investor akan menganggap perusahaan dengan EPS tinggi memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan risiko investasi yang lebih rendah, sehingga mendorong permintaan terhadap saham tersebut. Peningkatan permintaan ini selanjutnya menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal.

Selain itu, EPS juga berfungsi sebagai salah satu dasar dalam penilaian fundamental saham. Perusahaan dengan EPS tinggi cenderung dinilai memiliki kemampuan untuk membayar dividen dan memperluas operasional bisnisnya. Dengan demikian, EPS tidak hanya menjadi ukuran kinerja laba, tetapi juga mencerminkan potensi keuntungan jangka panjang yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu, hubungan antara EPS dan *Stock Price* bersifat positif, di mana kenaikan EPS umumnya diikuti oleh peningkatan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah

sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Earnings Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

### **Hubungan antara OCF Terhadap Stock Price**

Menurut Kieso et al (2014) *Operating Cash Flow* (OCF) atau arus kas operasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional utamanya. OCF yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik, mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, serta memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai ekspansi usaha tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja operasional yang sehat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan harga saham.

Menurut teori sinyal, arus kas operasi merupakan salah satu indikator yang digunakan investor untuk menilai kualitas laba perusahaan. Laba yang tinggi belum tentu mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya jika tidak didukung oleh arus kas operasi yang kuat. Oleh karena itu, perusahaan dengan OCF yang stabil atau meningkat dianggap lebih mampu mempertahankan kelangsungan usaha dan membagikan dividen di masa depan. Kondisi ini mendorong investor untuk meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham.

Selain itu, OCF yang tinggi menandakan bahwa laba perusahaan bukan hasil dari rekayasa akuntansi (*earnings management*), melainkan benar-benar berasal dari aktivitas operasional yang produktif. Investor cenderung memberikan apresiasi lebih terhadap perusahaan yang memiliki arus kas operasi positif karena mencerminkan keberlanjutan bisnis dan kemampuan menghasilkan laba jangka panjang. Oleh karena itu, terdapat hubungan positif antara OCF dan *Stock Price*, di mana semakin besar arus kas operasi perusahaan, semakin tinggi pula nilai sahamnya di pasar modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Operating Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan desain kausal untuk menguji pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan harga saham penutupan akhir tahun yang dipublikasikan secara resmi. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor properti dan real estate di BEI, dengan sampel sebanyak 42 perusahaan (210 observasi) yang dipilih menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria konsistensi pencatatan dan kelayakan data. Harga saham diukur menggunakan closing price akhir tahun, sedangkan EPS dan OCF masing-masing merepresentasikan profitabilitas dan arus kas operasional. Analisis

data dilakukan melalui regresi linier berganda menggunakan SPSS versi 27, didahului oleh analisis deskriptif dan pengujian asumsi klasik. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tingkat signifikansi 5%.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengidentifikasi adanya penyimpangan data seperti nilai ekstrem atau perbedaan signifikan antar perusahaan yang dapat memengaruhi hasil analisis inferensial. Sehingga, hasil uji ini menjadi langkah awal yang penting dalam memastikan bahwa data yang digunakan telah sesuai dan representatif terhadap populasi penelitian. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Stock Price</i>	210	8	39000	1806.99	5354.292
<i>Earnings Per Share</i>	210	-1043.452	1270.601	61.35948	238.099841
<i>Operating Cash Flow</i>	210	-.127	.602	.02852	.068795
Valid N (listwise)	210				

Sumber : olah data menggunakan SPSS27, 2025.

Berdasarkan statistik deskriptif pada Tabel 1, penelitian ini menganalisis 210 observasi yang berasal dari 42 perusahaan sektor properti dan real estate selama periode 2020–2024, dengan variabel penelitian meliputi *Stock Price*, *Earnings Per Share* (EPS), dan *Operating Cash Flow* (OCF). Variabel *Stock Price* memiliki rentang nilai yang lebar, dengan nilai minimum sebesar 8 dan maksimum 39.000, serta nilai rata-rata sebesar 1.806,99 dan simpangan baku 5.354,292. Tingginya simpangan baku dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan volatilitas harga saham yang cukup tinggi antarperusahaan dalam sektor tersebut. EPS menunjukkan variasi yang signifikan, ditunjukkan oleh nilai minimum –1.043,452 dan maksimum 1.270,601, dengan rata-rata 61,35948 dan simpangan baku 238,099841. Kondisi ini mengindikasikan adanya perbedaan yang substansial dalam kinerja profitabilitas perusahaan selama periode pengamatan. Sementara itu, OCF memiliki nilai minimum –0,127 dan maksimum 0,602, dengan rata-rata 0,02852 dan simpangan baku 0,068795, yang mencerminkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasional. Secara keseluruhan, tingginya tingkat dispersi data pada seluruh variabel menunjukkan karakteristik sampel yang heterogen dan memadai untuk analisis lanjutan dalam pengujian hubungan kausal antarvariabel.

## Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Jenis Uji	Metode Pengujian	Indikator/Kriteria	Hasil Pengujian	Keterangan
Uji Normalitas	One-Sample Kolmogorov–Smirnov (K-S) terhadap unstandardized residual (setelah transformasi LN)	Asymp. Sig. > 0,05	Asymp. Sig. = 0,200; Monte Carlo Sig. = 0,174	Data berdistribusi normal
Uji Multikolinearitas	Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF)	Tolerance > 0,10 dan VIF < 10	EPS: Tolerance = 0,877; VIF = 1,140 OCF: Tolerance = 0,877; VIF = 1,140	Tidak terjadi multikolinearitas
Uji Heterokedastisitas	Scatterplot (ZPRED terhadap ZRESID)	Tidak membentuk pola tertentu	Titik residual menyebar acak di atas dan di bawah nol	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : olah data menggunakan SPSS27, 2025.

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik pada Tabel 2, model regresi dalam penelitian ini memenuhi seluruh asumsi dasar Ordinary Least Squares (OLS), sehingga estimasi koefisien yang dihasilkan bersifat konsisten dan tidak bias. Uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov–Smirnov terhadap unstandardized residual yang telah ditransformasi dengan logaritma natural (LN) menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200 dan Monte Carlo Sig. sebesar 0,174, yang keduanya melebihi tingkat signifikansi 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa residual terdistribusi secara normal. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel *Earnings Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki nilai tolerance sebesar 0,877 dan Variance Inflation Factor (VIF) sebesar 1,140, yang berada di bawah ambang batas yang ditetapkan, sehingga tidak ditemukan indikasi multikolinearitas antarvariabel independen. Selanjutnya, hasil uji heteroskedastisitas melalui scatterplot antara ZPRED dan ZRESID memperlihatkan pola sebaran residual yang acak dan simetris di sekitar garis nol, yang menunjukkan varians residual bersifat homogen. Secara keseluruhan, hasil pengujian ini menegaskan bahwa model regresi layak digunakan untuk analisis lanjutan dan pengujian hipotesis empiris.

## Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh

*Earnings Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Stock Price* pada perusahaan sektor property dan real estate. Hasil pengujian regresi linear berganda disajikan pada Tabel 4.5.

Tabel 3. Hasil Analisis Linear Berganda

Aspek Pengujian	Variabel / Indikator	Nilai Statistik	Keterangan
Regresi Linear Berganda	Konstanta	B = 5,395	Nilai dasar Stock Price saat EPS dan OCF = 0
	<i>Earnings Per Share</i> (EPS)	B = 0,345; Beta = 0,476; t = 6,511; Sig. = 0,000	Berpengaruh positif dan signifikan
	<i>Operating Cash Flow</i> (OCF)	B = -0,860; Beta = -0,035; t = -0,482; Sig. = 0,630	Tidak berpengaruh signifikan
Koefisien Determinasi	R	0,465	Hubungan cukup kuat
	R Square	0,216	Model menjelaskan 21,6% variasi Stock Price
	Adjusted R Square	0,207	Kontribusi bersih variabel independen sebesar 20,7%
	Std. Error of Estimate	1,40040	Tingkat kesalahan prediksi model
Uji Hipotesis (Uji t)	EPS → Stock Price	Sig. < 0,05	Hipotesis diterima
	OCF → Stock Price	Sig. > 0,05	Hipotesis ditolak

Sumber : olah data menggunakan SPSS27, 2025.

Hasil estimasi regresi linier berganda menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan hubungan antara *Earnings Per Share* (EPS) dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estate. Nilai konstanta sebesar 5,395 mengindikasikan bahwa pada kondisi ketika EPS dan OCF diasumsikan bernilai nol, harga saham secara teoritis berada pada tingkat tersebut. EPS memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,345 dengan standardized beta sebesar 0,476 dan tingkat signifikansi yang tinggi, yang menunjukkan bahwa peningkatan laba per saham secara signifikan berkontribusi terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya, OCF menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,860 dengan nilai beta yang relatif kecil dan tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa arus kas operasi tidak berperan dominan dalam menjelaskan variasi harga saham pada sektor ini. Temuan ini menegaskan bahwa investor cenderung lebih responsif terhadap informasi laba dibandingkan arus kas operasional.

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,465 menunjukkan adanya hubungan moderat antara variabel independen dan harga saham. Selanjutnya, nilai R Square sebesar 0,216 mengindikasikan bahwa EPS dan OCF secara simultan mampu menjelaskan 21,6% variasi harga saham, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,207 mengonfirmasi bahwa kontribusi kedua variabel tetap konsisten setelah penyesuaian jumlah variabel dalam model.

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis pertama diterima. Sebaliknya, OCF tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sehingga hipotesis kedua ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks sektor properti dan real estate, investor lebih mengandalkan indikator profitabilitas berbasis laba dibandingkan arus kas operasi dalam menilai nilai saham perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh *Earnings Per Share (EPS)* terhadap *Stock Price***

Hasil pengujian parsial yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 memperlihatkan bahwa *Earnings Per Share (EPS)* memperoleh nilai t-statistik sebesar 6,511 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh EPS terhadap Stock Price dapat diterima secara empiris. Hasil ini mengonfirmasi bahwa informasi laba per saham menjadi salah satu sinyal keuangan yang paling diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan.

EPS merepresentasikan tingkat laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar, sehingga mencerminkan potensi manfaat ekonomi yang dapat diperoleh pemegang saham. Nilai EPS yang lebih tinggi menunjukkan peluang keuntungan yang lebih besar, baik melalui pembagian dividen maupun peningkatan nilai saham. Kondisi tersebut umumnya mendorong minat beli investor, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa EPS memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan pergerakan harga saham.

Pada sektor properti dan real estate, peran EPS menjadi semakin krusial mengingat karakteristik industri yang padat modal, berorientasi jangka panjang, dan memiliki tingkat ketidakpastian yang relatif tinggi. Dalam konteks ini, investor cenderung mengandalkan indikator yang mampu mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan secara jelas dan terukur. EPS memberikan informasi langsung mengenai kinerja laba perusahaan per lembar saham, sehingga menjadi salah satu dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Temuan penelitian ini sejalan dengan kerangka teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan berfungsi sebagai sarana penyampaian sinyal kepada pasar. Peningkatan EPS mengirimkan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga keberlanjutan kinerja keuangannya. Sinyal tersebut berperan dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sekaligus memperkuat kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini konsisten dengan berbagai temuan empiris sebelumnya. Damayanti & Sadewa (2023) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate. Penelitian oleh Eksandy & Abbas (2020) serta Hakim et al (2023) turut memperkuat temuan ini dengan menunjukkan tingginya relevansi nilai laba per saham dalam pembentukan harga saham di pasar modal.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa EPS merupakan faktor determinan utama dalam menjelaskan harga saham perusahaan sektor properti dan real estate. Investor terbukti lebih responsif terhadap informasi laba dibandingkan indikator keuangan lainnya. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga stabilitas dan pertumbuhan laba secara berkelanjutan guna mempertahankan kepercayaan investor serta meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

### **Pengaruh *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Stock Price***

Berdasarkan hasil pengujian parsial yang disajikan pada Tabel 4.7, *Operating Cash Flow* (OCF) memperoleh nilai t-statistik sebesar  $-0,482$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,630$ , yang melebihi batas signifikansi  $0,05$ . Temuan ini menunjukkan bahwa secara individual OCF tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Stock Price* tidak didukung oleh hasil empiris penelitian ini.

*Operating Cash Flow* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang bersumber dari aktivitas operasional utama. Secara konseptual, tingginya arus kas operasi sering dikaitkan dengan kondisi keuangan yang stabil serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun demikian, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai OCF belum menjadi pertimbangan dominan bagi investor dalam menilai saham perusahaan sektor properti dan real estate.

Ketidaksignifikanan pengaruh OCF terhadap harga saham dapat dijelaskan melalui karakteristik industri properti dan real estate yang memiliki siklus usaha relatif panjang serta pola arus kas yang cenderung tidak stabil. Arus kas pada sektor ini umumnya dipengaruhi oleh penyelesaian proyek dan realisasi penjualan aset, sehingga penerimaan kas tidak terjadi secara periodik. Kondisi tersebut menyebabkan arus kas operasi kurang mampu merepresentasikan kinerja perusahaan dalam jangka pendek, yang pada akhirnya melemahkan reaksi pasar terhadap informasi OCF.

Apabila ditinjau dari sudut pandang teori sinyal (*signaling theory*), OCF dalam penelitian ini belum berfungsi sebagai sinyal yang kuat bagi investor. Investor cenderung lebih responsif terhadap informasi yang bersifat sederhana, langsung, dan

mudah diinterpretasikan, seperti laba per saham. Ketika arus kas operasi menunjukkan fluktuasi yang tinggi dan sulit diprediksi, informasi tersebut menjadi kurang informatif bagi pasar, sehingga tidak cukup kuat untuk memengaruhi pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Eksandy & Abbas (2020) yang menyatakan bahwa arus kas operasional tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, khususnya ketika investor lebih memfokuskan perhatian pada indikator berbasis laba. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa *Operating Cash Flow* belum menjadi faktor utama dalam penentuan harga saham perusahaan sektor properti dan real estate. Investor cenderung lebih menitikberatkan penilaian pada indikator profitabilitas dibandingkan pada arus kas operasional. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk tidak hanya meningkatkan kualitas arus kas, tetapi juga mengoptimalkan kinerja laba agar mampu memberikan sinyal yang lebih kuat kepada pasar serta meningkatkan nilai saham perusahaan.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Stock Price, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham menjadi faktor utama yang diperhatikan investor dalam menilai saham di pasar modal. Informasi EPS dipersepsikan sebagai sinyal kinerja dan prospek perusahaan yang kuat, sehingga peningkatannya direspons positif oleh pasar melalui kenaikan harga saham. Sebaliknya, *Operating Cash Flow* (OCF) menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Stock Price, yang mengindikasikan bahwa arus kas operasional belum menjadi pertimbangan dominan bagi investor dalam menentukan nilai saham, kemungkinan karena sifatnya yang fluktuatif dan kurang memberikan sinyal langsung mengenai profitabilitas jangka pendek, khususnya pada karakteristik sektor penelitian.

Berdasarkan simpulan tersebut, perusahaan disarankan untuk memprioritaskan peningkatan kinerja profitabilitas secara berkelanjutan melalui pengelolaan laba yang efisien agar mampu meningkatkan nilai EPS sebagai sinyal positif bagi investor, tanpa mengabaikan pengelolaan arus kas operasional guna menjaga stabilitas usaha jangka panjang. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam analisis fundamental dengan memberikan perhatian lebih besar pada indikator EPS, namun tetap mempertimbangkan variabel keuangan dan kondisi pasar lainnya secara menyeluruh. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel

fundamental maupun makroekonomi, menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, atau menerapkan pendekatan metodologis yang berbeda agar memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aristawati, N. M., & Rasmini, N. K. (2018). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Good Corporate Governance Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 1503. <https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V24.I02.P25>
- Aurel Oktavia, S., & Yanti, H. B. (2022). Analisis Pengaruh Prudence, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunities, Dan Default Risk Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc). *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 963–976. <https://doi.org/10.25105/Jet.V2i2.14510>
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2019). *Essentials Of Financial Management*. Longman Publishing.
- Chaeriyah, I., Supramono, S., & Aminda, R. S. (2020). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Return On Investment (Roi) Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perbankan. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(3), 403. <https://doi.org/10.32832/Manager.V3i3.3903>
- Chandra, S., & Veronica, S. (2018). *The Effect Of Cr, Der, Eps, Roa, And Sales Growth On Stock Prices Of Manufacturing Companies* (Vol. 2, Issue 3).
- Damayanti, R., & Sadewa, P. (2023). Pengaruh Earnings Per Share, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Eco-Fin*, 5(2), 151–156. <https://doi.org/10.32877/Ef.V5i2.782>
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh Roa, Roe, Eps Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (Snpk)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/Snpk.Vol1.2022.77>
- Eksandy, A., & Abbas, D. S. (2020). Relevansi Nilai Earning Per Share, Price Book Value, Cash Flow, Current Ratio Dan Harga Saham: Return On Asset Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 187–202. <https://doi.org/10.28932/Jam.V12i2.2152>
- Eviyenti, N. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2016-2020. *Journal Of Business And Economics (Jbe) Upi Yptk*, 6(2), 56–66. <https://doi.org/10.35134/Jbeupiyptk.V6i2.78>
- Fatmawatie, N. (2023). Influence Of Cash Flow And Net Profit On Stock Price. *Al-*

- Muhasib: Journal Of Islamic Accounting And Finance*, 3(1), 39–54.  
<https://doi.org/10.30762/Almuhasib.V3i1.197>
- Gustiawan, H. (2020). *Pengaruh Return On Assets (Roa) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur Dan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2017-2021*. Uin Sunan Gunung Djati.
- Hakim, S., Pasaribu, E. D. S., Gulo, D., Katharina, N., & Kalsum, U. (2023a). Analysis Of Cash Flow From Operating Activities, Cash Flow From Investing Activities, Cash Flow From Financing Activities, Gross Profit Margin, And *Earnings Per Share* On The Stock Price. *Priviet Social Sciences Journal*, 3(9), 1–9. <https://doi.org/10.55942/Pssj.V3i9.240>
- Hakim, S., Pasaribu, E. D. S., Gulo, D., Katharina, N., & Kalsum, U. (2023b). Analysis Of Cash Flow From Operating Activities, Cash Flow From Investing Activities, Cash Flow From Financing Activities, Gross Profit Margin, And *Earnings Per Share* On The Stock Price. *Priviet Social Sciences Journal*, 3(9), 1–9. <https://doi.org/10.55942/Pssj.V3i9.240>
- Indarti, I., & Purba, D. M. (2011). *Analisis Perbandingan Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split*.
- Izza Meutia Ambaranny, Ety Gurendrawati, & Petrolis Nusa Perdana. (2021). Pengaruh Financial Leverage, Return On Equity, *Operating Cash Flow*, Dan Audit Quality Terhadap Earning Per Share. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(3), 622–640. <https://doi.org/10.21009/Japa.0203.08>
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2014). *Intermediate Accounting: Ifrs*. John Wiley & Sons.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2015). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10(2), 139. <https://doi.org/10.19184/Jauj.V10i2.1255>
- Ramandani, D., Nur Azizah, S., Budi Santoso, S., & Isna Inayati, N. (2025). Pengaruh Intensitas Aset Biologis, Ukuran Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Aset Biologis (Studi Pada Perusahaan Agrikultur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2021-2023). *Journal Of Accounting And Finance Management*, 6(3), 1449–1459. <https://doi.org/10.38035/Jafm.V6i3.2234>
- Setiawan, H. R., & Amna, L. S. (2023). Pengaruh Goodwill Dan Liabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Pada Subsektor Food And Beverage. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 5865–5871.
- Sitompul, J., Irawati, N., & Muluk, C. (2022). Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Index Lq45 Yang

- Terdaftar Di Bei. *Owner*, 6(4), 4301–4314.  
<https://doi.org/10.33395/Owner.V6i4.1577>
- Spencer. (2017). *Competence At Work Models For Superior Performance*. Jhon Wiley & Sons Inc.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218.  
<https://doi.org/10.30871/Jama.V2i2.910>
- Watung, T. A. N., Van Rate, P., & Jan, A. Bin H. (2023). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Earning Per Share Ratio, Dividen Payout Ratio, Price Earning Ratio Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Bumn. *Jurnal Emba : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 213–224.  
<https://doi.org/10.35794/Emba.V11i1.45655>
- Widiatmoko, J., & Indarti, M. (2019). *Operating Cash Flow, Leverage And Earning Persistence In Indonesia Manufacturing Companies*. *Jda Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(2), 151–159. <https://doi.org/10.15294/Jda.V11i2.20481>