

PENGARUH ARUS KAS, STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN CONSUMER CYCLICALS SUB SEKTOR RETAILING TAHUN 2019-2023

Rosita Nur Safitri¹, Anggita Langgeng Wijaya², Riha Mustafa Zahri³.

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: nursafitrirosita@gmail.com

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: tgsplanggeng14@gmail.com

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: rihanmustafa@unipma.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas, struktur modal dan kinerja keuangan terhadap return saham. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif, uji normalitas, uji t yang diolah menggunakan SPSS Versi 24. Sampel yang digunakan sebanyak 160 perusahaan sub-sektor retailing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 dengan metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap return saham, sedangkan pada variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh arus kas terhadap return saham, sedangkan pada pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap return saham tidak dapat di moderasi oleh ukuran perusahaan.

Kata Kunci: Arus Kas, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Return Saham, Ukuran Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the effect of cash flow, capital structure, financial performance on stock returns. The research method uses a quantitative approach with descriptive analysis, normality test, t-test processed using SPSS Version 24. The sample used was 160 retailing sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023 with a sampling method using purposive sampling. The results of the study indicate that cash flow and financial performance have an effect on stock returns, while the capital structure variable does not affect stock returns. Company size can moderate the effect of cash flow on stock returns, while the effect of capital structure and financial performance on stock returns cannot be moderated by company size.

Keywords: Cash Flow, Capital Structure, Financial Performance, Stock Return, Company Size

A. PENDAHULUAN

Perusahaan consumer *non-cyclicals* atau barang konsumsi primer merupakan sektor yang paling penting dalam memenuhi kebutuhan dasar masyarakat, sehingga permintaan terhadap barang dan jasa yang ditawarkan tidak terpengaruh oleh pertumbuhan ekonomi (Kayo, 2021). Bisnis ritel adalah bisnis yang bertujuan untuk menciptakan nilai bagi barang atau jasa konsumen akhir yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan keluarga atau pribadi (Anissa, 2019). Kinerja keuangan yang baik dapat mempengaruhi laba dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan mengurangi biaya operasional. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk dapat mempengaruhi laba dengan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan meningkatkan biaya operasional (Anissa, 2019). Arus kas operasi yang stabil dan kinerja keuangan yang baik dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan return saham. Ukuran perusahaan, yang dapat diwakili oleh jumlah aset dan pendapatan, juga mempengaruhi struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan (Osiichuk and Mielcarz 2021). Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak kemampuan dalam mengakses sumber pendanaan dan memiliki banyak opsi dalam mengelola struktur modalnya (kementerian perindustrian, 2020). Beberapa perusahaan retail *consumer cyclicals* sub sektor retailing mengalami penurunan return saham pada awal tahun 2020, yang disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19. Namun, beberapa perusahaan tersebut kemudian mengalami peningkatan return saham pada tahun 2021 dan 2022, yang dapat disebabkan oleh upaya perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan struktur modal serta menghadapi tantangan yang timbul dari pandemic pribadi (Anissa, 2019).

Faktor yang diduga berpengaruh terhadap return saham adalah arus kas dan kinerja keuangan. Hal ini dapat dibuktikan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jansen (2021) serta penelitian yang dilakukan oleh Yani dan Zulinda (2020). Faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap return saham yaitu struktur modal. Hal ini dapat dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Yani dan Zulinda (2020) menyatakan bahwa struktur modal (*leverage*) memiliki pengaruh terhadap return saham. Namun pada penelitian terdahulu juga memiliki hasil sebaliknya yang menjelaskan bahwa struktur modal tidak berpengaruh

terhadap return saham (Tjong dan Kurniawan 2021). Penelitian terdahulu yang tidak konsisten membutuhkan penjelasan yang lebih lanjut mengenai variabel yang diteliti. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas, struktur modal, kinerja keuangan terhadap return saham. Penelitian ini mampu menambah bukti empiris mengkonfirmasi signal teori dan keterkaitannya dengan arus kas, struktur modal dan kinerja keuangan dalam pengaruhnya pada return saham serta menjadikan ukuran perusahaan sebagai moderasi..

1. *Signal Theory*

Teori sinyal menerangkan bahwa dengan memberikan isyarat atau sinyal, manajemen telah berusaha memberikan informasi yang relevan dan dapat digunakan oleh investor untuk menyesuaikan keputusan mereka sesuai dengan pemahaman mereka tentang sinyal (Gunawan, 2019). Teori sinyal ini menyatakan bahwa leverage keuangan yang lebih rendah memberikan sinyal terhadap kinerja keuangan karena investor memandang bahwa jika sebuah perusahaan memiliki likuiditas yang baik, maka akan memberikan sinyal positif terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut (Mamaro dan Legotlo 2021).

2. *Return saham*

Return saham merupakan faktor krusial yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengembalian saham mencerminkan penilaian kolektif investor terhadap pengembalian dan prospek saham perusahaan saat ini (Kipnetich, Tenai, and Kimwolo 2021). Return dapat berupa return realisasi (*realized return*) yaitu return yang telah terjadi atau return ekspektasi (*expected return*) yaitu return yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Syafii, 2021).

3. *Arus Kas*

Arus kas pada suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu memiliki kaitan yang erat terhadap return saham (Stefanie dan Setiawati, 2019). Laporan arus kas menunjukkan perubahan kas dan kas untuk operasi, investasi, dan dana yang sangat likuid yang telah dilakukan oleh organisasi dalam hal kenaikan dan penurunan serta mengetahui penyebabnya (Alsharif, Bataineh, and Abo Aliqah 2020). Penelitian ini di dukung oleh

hasil penelitian dari (Yanuar, et.al 2022) yang menemukan bahwa arus kas berpengaruh terhadap return saham.

H1: arus kas berpengaruh signifikan terhadap return saham

4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan topik penting yang dibahas oleh literatur keuangan dan akuntansi terutama karena kurangnya kejelasan dalam pembangunan struktur modal secara proporsional dengan perusahaan yang berbeda karena lingkungan ekonomi, politik, dan kondisi legislatif yang berbeda dari perusahaan global yang berbeda. Di satu sisi, serta keberadaan struktur modal di perusahaan global yang berbeda keragaman di antara sektor-sektor ekonomi di sisi lain (AlZou'bi, Bashatweh, and Khader 2020). Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari (Wibowo dan Mekaniwati 2020) menyatakan bahwa DER berpengaruh pada return saham.

H2: struktur modal berpengaruh signifikan terhadap return saham.

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan mengacu pada lingkungan seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya. Dengan mengukur kinerja keuangan, ini mencerminkan hasil kebijakan dan operasi perusahaan dalam hal moneter. Hasil ini dikomunikasikan melalui pengembalian aset perusahaan, pengembalian ekuitas (Mohammad, Bujang, and Hakim 2019). Menurut asumsi peneliti teori agensi lebih cocok untuk menjelaskan bagaimana kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh hubungan antara pemilik dan manajer perusahaan serta bagaimana informasi keuangan tersebut dapat dipahami oleh pihak luar (investor) dalam konteks teori agensi. Asumsi tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tetteh 2020)

H3: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap return saham

6. Ukuran perusahaan

Arus kas terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Laporan ini digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Arus kas operasi yang stabil dapat membantu perusahaan dalam

meningkatkan return saham (Osiichuk and Mielcarz, 2021). Teori Agensi dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika hubungan antara arus kas, return saham, dan ukuran perusahaan dalam kerangka konflik kepentingan antara prinsipal dan agen.

H4: ukuran perusahaan dapat memoderasi antara arus kas terhadap return saham

Struktur modal terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Dalam konteks hubungan antara struktur modal, return saham, ukuran perusahaan, Teori Agensi relevan karena mempertimbangkan peran konflik kepentingan antara prinsipal dan agen yang dapat memengaruhi kualitas informasi keuangan yang dilaporkan. Teori Agensi dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang dinamika hubungan antara struktur modal, return saham, ukuran perusahaan, dan konflik kepentingan dalam konteks keuangan perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap return saham (Mazengo and Mwaifyusi. 2021).

H5: Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap return saham

Kinerja keuangan terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Dalam konteks hubungan antara kinerja keuangan, return saham, dan ukuran perusahaan, Teori Agensi relevan karena mempertimbangkan peran konflik kepentingan antara prinsipal dan agen yang dapat memengaruhi kualitas informasi keuangan yang dilaporkan. Teori Agensi dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang dinamika hubungan antara kinerja keuangan, return saham, ukuran perusahaan, dan konflik kepentingan dalam konteks keuangan perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap return saham (Sunaryo, *et.al* 2022).

H6: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham.

A. METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif pada perusahaan sektor consumer cyclical sub sektor retailing yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Data yang digunakan

merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dari www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan.

1. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini merupakan seluruh perusahaan sektor consumer cyclical sub sektor retailing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 160 data perusahaan yang diambil dengan menggunakan metode purposive sampling.

2. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian yang digunakan peneliti adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Instrumen Penelitian

Variabel	Indikator	Sumber
Return Saham (Y)	$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Syafii (2021)
Arus Kas (X_1)	TAK = AKO + Arus Kas. investasi + Arus Kas. Pendanaan	Rahayu <i>et.al</i> (2021)
Struktur Modal (X_2)	$\text{DER} = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{ekuitas}}$	Amri dan Ramdani (2020)
Kinerja Keuangan (X_3)	$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{liabilitas jangka pendek}}$ $\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$ $\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aktiva}}$ $\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$	Alphasyah, Ade (2021).
Ukuran Perusahaan (Z)	$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} \times \text{Total Asset}$	Arifaj <i>et al.</i> (2023)

Sumber: Data diolah, 2024

3. Teknik Analisis Data

Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Uji yang digunakan yaitu statistic deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, heteroskedastisitas. Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t, determinasi (R^2), MRA dengan alat uji menggunakan SPSS versi 24

B. HASIL DAN PEMBAHASAN [Times New Roman 12, Bold]

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TAK	122	19.49	28.42	24.9805	2.02169
DER	122	0.16	9.87	1.6702	1.88294
CR	122	0.31	8.62	2.2088	1.64228
TATO	122	0.05	5.79	1.5916	0.97548
DAR	122	0.14	0.95	0.4965	0.22728
ROE	122	-1.50	0.50	-0.0062	0.33393
UK	122	24.61	31.77	28.6939	1.67396
RS	122	-0.97	1.44	-0.0208	0.44884
Valid N (listwise)	122				

Sumber: Output SPSS 24, 2024

Berdasarkan tabel 1 maka dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai mean variabel Total Arus Kas (X1) sebesar 24.9805 dan standar devisiasi sebesar 2.02169. Dimana nilai minimum total arus kas yaitu 19.49 dan nilai maksimum arus kas sebesar 28.42.
- Nilai mean variabel Struktur Modal(DER) (X2) sebesar 1.6702 dan standar devisiasi sebesar 1.88294. Dimana nilai minimum DER yaitu 0.16 dan nilai maksimum DER sebesar 9.87.
- Nilai mean variabel *Current Ratio* (X3) yaitu 2.2088 dan standar devisiasi sebesar 1.64228. Dimana nilai minimum *Current Ratio* yaitu -1.50 dan nilai maksimum *Current Ratio* sebesar 8.62.
- Nilai mean variabel *Total Asset Trun Over* (X3) sebesar 1.5916 dan standar devisiasi sebesar 0.97548. Dimana nilai minimum *Total Asset Trun Over* yaitu 0.05 dan nilai maksimum *Total Asset Trun Over* sebesar 5.79.
- Nilai mean variabel *Return On Equity* (X3) sebesar -0.0062 dan standar devisiasi sebesar 0.33393. Dimana nilai minimum *Return On Equity* yaitu 0.03 dan nilai maksimum *Return On Equity* sebesar 0.50.

- f) Nilai mean variabel *Debt To Asset Ratio* (X3) sebesar 0.4965 dan standar deviasi sebesar 0.22728. Dimana nilai minimum *Debt To Asset Ratio* yaitu 0.14 dan nilai maksimum *Debt To Asset Ratio* sebesar 0.95.
- g) Nilai mean variabel Return Saham (Y) sebesar -0.0208 dan standar deviasi sebesar 0.44884. Dimana nilai min Return Saham yaitu -0.97 dan nilai maksimum Return Saham sebesar 1.44.
- h) Nilai mean variabel Ukuran Perusahaan(Z) sebesar 28.6939 dan standar deviasi sebesar 1.67396. Dimana nilai minimum Ukuran Perusahaan yaitu 24.61 dan nilai mak Ukuran Perusahaan sebesar 31.77.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	-1.158	.550		-2.103	.038
	TAK	.041	.020	.185	2.099	.038
	DER	.018	.036	.075	.491	.625
	CR	-.026	.032	-.094	-.792	.430
	TATO	.003	.042	.006	.071	.944
	DAR	.272	.335	.138	.812	.419
	ROE	.432	.135	.321	3.193	.002

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Output SPSS 24, 2024

Return Saham: $(-1.158) + 0.041 \text{ Total Arus Kas} + 0.018 \text{ DER} + (-0.026) \text{ CR} + 0.003 \text{ TTO} + 0.272 \text{ ROE} + 0.432 \text{ DAR}$

Berikut uraian persamaan tersebut:

- a. Konstanta pada pengujian terhadap return saham menunjukkan nilai sebesar -1.158, maka pada saat variabel independen bernilai nol akan diperoleh nilai -1.158.
- b. Nilai koefisien total arus kas (X1) bernilai 0.041, setiap penambahan nilai 1 satuan pada jumlah variabel total arus kas (X1), maka return saham (Y) akan menurun 0.041 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dengan nilai tetap.

- c. Nilai koefisien DER (X2) bernilai 0.018 Artinya, dengan asumsi variabel bebas lainnya bernilai tetap, maka kenaikan besaran variabel rasio utang terhadap ekuitas (X2) sebesar 1 satuan akan menurunkan return on equity (Y) sebesar 0.018
- d. Nilai koefisien *Carrent Ratio* (X3) bernilai negatif sebesar (-0.026) artinya setiap penambahan nilai 1 satuan pada jumlah variabel *Carrent Ratio* (X3), maka return saham (Y) akan menurun sebesar (-0.026) satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dengan nilai tetap.
- e. Nilai koefisien *Total Asset Turn Over* (X3) bernilai negatif sebesar 0.003 artinya setiap penambahan nilai 1 satuan pada jumlah variabel *Total Asset Turn Over* (X3), maka return saham (Y) akan menurun sebesar 0.003 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dengan nilai tetap.
- f. Nilai koefisien *Return on Equity* (X3) bernilai negatif sebesar 0.272 artinya setiap penambahan nilai 1 satuan pada jumlah variabel *Return on Equity* (X3), maka return saham (Y) akan menurun 0.272 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dengan nilai tetap.
- g. Nilai koefisien *Debt To Asset Ratio* (X3) bernilai sebesar 0.432 artinya setiap penambahan nilai 1 satuan pada jumlah variabel *Debt To Asset Ratio* (X3), maka return saham (Y) akan menurun sebesar 0.432 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya dengan nilai tetap

3. Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			122
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0E-7
	Std. Deviation		0.41493153
Most Extreme Differences	Absolute		0.092
	Positive		0.092
	Negative		-0.045
Test Statistic			0.092
Asymp. Sig. (2-tailed)			0.012 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		0.230 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.219
		Upper Bound	0.241

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

Sumber: Output SPSS 26, 2024

Berdasarkan tabel 3 di atas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi pada angka 0,230 atau lebih tinggi dari nilai signifikansi 0,05. Maka dapat dinyatakan model regresi penelitian ini memenuhi syarat normalitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	TAK	0.955	1.047
	DER	0.320	3.121
	CR	0.529	1.889
	TATO	0.902	1.109
	DAR	0.258	3.871
	ROE	0.734	1.362

a. Dependent Variable: RS

Dari tabel 4 menyatakan keseluruhan nilai tolerance > 0.1 dan nilai VIF dibawah < 10 , artinya dapat disimpulkan bahwa **tidak terjadi multikolinearitas**.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta			
		B	Std. Error				
1	(Constant)	.111	.363			.305	.761
	TAK	.004	.013	.027		.300	.765
	DER	.040	.024	.265	1.680	.096	
	CR	.014	.021	.083	.675	.501	
	TATO	-.033	.028	-.112	-1.189	.237	
	DAR	.092	.221	.073	.414	.679	
	ROE	.001	.089	.002	.016	.987	

a. Dependent Variable: Abs

Sumber: Output SPSS 24, 2024

hasil nilai signifikan > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terdeteksi heteroskedastisita.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Model Summary ^b			Durbin-Watson
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.381 ^a	.145	.101	.42562		2.022

a. Predictors: (Constant), ROE, TATO, TAK, CR, DER, DAR
b. Dependent Variable: RS

Sumber: Output SPSS 24, 2024

Table 6 menunjukkan bahwa hasil uji auto korelasi sebesar 2,022, sesuai dengan table pengambilan keputusan yaitu $du < d < 4-du$, $1.8459 < 2.022 < 2.1541$ yang artinya menunjukkan tidak terdeteksi adanya autokorelasi.

4. Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta		
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1.158	.550		-2.103	.038
	TAK	.041	.020	.185	2.099	.038
	DER	.018	.036	.075	.491	.625
	CR	-.026	.032	-.094	-.792	.430
	TATO	.003	.042	.006	.071	.944
	DAR	.272	.335	.138	.812	.419
	ROE	.432	.135	.321	3.193	.002

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Output SPSS 26, 2024

Berdasarkan table 7 menunjukkan bahwa variabel total arus kas memiliki nilai t hitung sebesar 2.099 dengan signifikan $0.038 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **diterima**. Nilai signifikansi variabel struktur modal sebesar $0.625 > 0.05$. Struktur modal dikatakan tidak berpengaruh terhadap return saham, sehingga **H2 ditolak**. Variabel current ratio mempunyai nilai signifikan sebesar $0.430 > 0.05$. Rasio lancar dikatakan tidak dapat mempengaruhi return saham, sehingga **H3 ditolak**. Variabel return on equity memiliki nilai signifikan sebesar $0.002 < 0.05$. Hal ini dikatakan bahwa return on equity berpengaruh terhadap return saham, dengan demikian **H3 diterima**. Variabel debt to asset ratio memiliki nilai signifikan sebesar $0.419 > 0.05$. Hal ini dikatakan debt to asset ratio tidak berpengaruh terhadap return saham, dengan demikian **H3 ditolak**.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	Model Summary ^b			Durbin-Watson
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.381 ^a	.145	.101	.42562	2.022

a. Predictors: (Constant), ROE, TATO, TAK, CR, DER, DAR
b. Dependent Variable: RS

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan R memiliki nilai 0.381. Ini berarti prosentase variabel Total Arus Kas, Kinerja Keuangan, CR, TATO, DAR, dan ROE yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen return saham.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta		
		B	Std. Error			
1	(Constant)	2.607	10.477		.249	.804
	TAK	-.088	.398	-.397	-.221	.825
	DER	2.694	.986	11.301	2.733	.007
	CR	.199	.594	.726	.334	.739
	TATO	-1.397	.732	-3.035	-1.909	.059
	DAR	-6.886	6.981	-3.487	-.986	.326
	ROE	1.986	2.207	1.477	.900	.370
	UK	-.123	.368	-.460	-.335	.738
	TAK*UK	.004	.014	.859	.310	.757
	DER*UK	-.092	.034	-11.228	-2.718	.008
	CR*UK	-.008	.021	-.797	-.369	.713
	TATO*UK	.047	.025	2.952	1.854	.067
	DAR*UK	.245	.243	3.667	1.006	.317
	ROE*UK	-.055	.079	-1.146	-.695	.489

a. Dependent Variable: RS

a. Dependent Variable: RS

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa Variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi total arus kas terhadap return saham diukur dengan uji MRA. Nilai signifkasinya $0.757 > 0.05$, artinya ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi pengaruh total arus kas terhadap return saham, dengan demikian **H4 ditolak**. Variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi struktur modal terhadap return saham diukur menggunakan uji t MRA. Nilai signifkasinya $0.008 < 0.05$, artinya bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap return saham, dengan demikian **H5 diterima**. Variabel ukuran perusahaan yang memoderasi CR pengembalian saham saat ini diukur menggunakan uji MRA. Nilai signifkasinya $0.713 > 0.05$, artinya bahwa ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi pengaruh current ratio terhadap return saham, sehingga **H6 ditolak**. Variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi total asset turn over terhadap return saham diukur menggunakan uji t MRA. Nilai signifkasinya $0.067 >$

0.05, artinya bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh total asset turn over terhadap return saham, dengan demikian **H7 ditolak**. Variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi return on equity terhadap return saham diukur menggunakan uji t MRA. Nilai signifikan sebesar $0.489 > 0.05$, artinya bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh return on equity terhadap return saham, sehingga **H8 ditolak**.

C. SIMPULAN

Kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini yaitu:

Hasil uji yang telah dilakukan, maka disimpulkan bahwa Arus kas berpengaruh positif terhadap retrun saham pada sektor retailing yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, Struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham pada sektor retailing yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, Kinerja keuangan berpengaruh terhadap return saham pada sektor retailing yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, Ukuran perusahaan tidak dapat mengubah dampak arus kas terhadap return saham sektor ritel yang tercatat di BEI periode 2019-2023. Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi dampak struktur modal terhadap return saham sektor ritel yang tercatat di BEI tahun 2019. - Periode 2023, ukuran perusahaan dapat memoderasi dampak kinerja keuangan terhadap return saham sektor ritel yang tercatat di BEI periode 2019-2023.

D. Saran

Penelitian ini selanjutnya disarankan untuk memperluas kelompok penelitian, seperti sektor keuangan, manufaktur, dll. dengan sampel hasil penelitian yang lebih besar dari industri yang berbeda. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen, atau menggunakan variabel moderasi yang dapat mempengaruhi return saham seperti nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alsharif, Bader M., Talal M. Bataineh, and Khaled M. Abo Aliqah. 2020. "Cash Flows and Earnings for Share in Islamic Banks: Jordanian Evidence." *International Journal of Business and Management* 15 (12): 15. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v15n12p15>.
- AlZou'bi, Mohammed Jamal, Ammar Daher Bashatweh, and Laith Faris Abu Khader. 2020. "The Influence of Capital Structure on Stock Returns – An Empirical Study on Industrial Companies." *Research in World Economy* 11 (6): 362. <https://doi.org/10.5430/rwe.v11n6p362>.
- Anissa, A. R. 2019. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas

terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 10(1) : 143.

- Deni Sunaryo, Etty Puji Lestari, Siti Puryandani, & Hersugondo, H. (2022). Can Company Size and Financial Distress Moderate in Solve Stock Returns in Retail Sector Companies. *Proceeding of The International Conference on Economics and Business*, 1(2), 291–309. <https://doi.org/10.55606/iceb.v1i2.133>
- Jansen, Benjamin A. 2021. “Cash Flow Growth and Stock Returns.” *Journal of Financial Research* 44 (2): 371–402. <https://doi.org/10.1111/jfir.12244>.
- Kayo, E. S. (2021, April 22). Daftar Saham Barang Konsumen Non-Primer (sektor E) di IDX-IC. Retrieved from Sahamu: <https://www.sahamu.com/daftarsaham-barang-konsumen-non-primer-sektor-e-di-idx-ic/>
- Kipngetich, Samoei Ben, Joel Tenai, and Andrew Kimwolo. 2021. “Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange.” *Eastern Journal of Economics and Finance* 6 (1): 26–35. <https://doi.org/10.20448/809.6.1.26.35>.
- Mamaro, Lenny Phulong, and Tsholofelo Gladys Legotlo. 2021. “The Financial Performance and Financial Leverage of Retail Listed Firms in South Africa.” *The Financial Performance and Financial Leverage of Retail Listed Firms in South Africa* 17 (6): 115–30.
- Mazengo, Samson, and Hussein Mwaifyusi. 2021. “The Effect of Liquidity, Profitability and Company Size on Dividend Payout: Evidence From Financial Institutions Listed in Dar Es Salaam Stock Exchange.” *Business Education Journal* 10 (1): 1–12. <https://doi.org/10.54156/cbe.bej.10.1.242>.
- Mohammad, Hapsah S., Imbarine Bujang, and Taufik Abd Hakim. 2019. “Capital Structure and Financial Performance of Malaysian Construction Firms.” *Asian Economic and Financial Review* 9 (12): 1306–19. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.912.1306.1319>.
- Osiichuk, Dmytro, and Paweł Mielcarz. 2021. “The Nonmonotonicity of Cash-Cash Flow Relationship: The Role of Uncertainty and Financing Constraints.” *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* 34 (1): 2263–83. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1862687>.
- Putri, Ega Indriyana, and Barbara Gunawan. 2019. “Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Ukuran Dewan Komisaris, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Di Perusahaan Property Dan Real Estate.” *Seminar Nasional Dan The 6th Call for Syariah Paper*, no. 40: 388–406.

- Stefanie Loh Wenny Setiawati 2019. 1 " Net, Pengaruh, Profit Margin, Arus Kas, Operasi Dan, Auditor Terhadap, Return Saham, and Pada Perusahaan." 1 2 (2): 1–18.
- Syafii, Muhamad. 2021. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 12 (1): 42–49. <https://doi.org/10.55049/jeb.v12i1.70>.
- Tjong, Willian, and Rion Kurniawan. 2021. "The Effect of Capital Structure on Stock Returns in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for Thm 2015-2019 Period." *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management* 12 (1): 4712–20.
- Tetteh, Harry Tettey. 2020. "The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns in India: A Review." *Bioscience Biotechnology Research Communications* 13 (15): 47–50. <https://doi.org/10.21786/bbrc/13.15/9>.
- Wibowo, W., & Mekaniwati, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kemampulabaan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(1), 19–28.
- Yani, Ahmad, and Intan Zulinda Santosa. 2020. "PENGARUH TINGKAT KESEHATAN BANK DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 6 (2): Inpress. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v6i2.1821>.
- Yanuar, Rafly, and Suji Abdullah Saleh. 2022. "Pengaruh Perubahan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi Pada Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020)." *Indonesian Accounting Literacy Journal* 2 (3): 494–504. <https://doi.org/10.35313/ialj.v2i3.4021>.