

PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI MODERASI

Yunita Rahma Wati¹⁾, Moh. Ubaidillah²⁾, Maya Novitasari³⁾

¹⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
yunitarahma529@gmail.com

²⁾ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
mohubaidillah@unipma.ac.id

³⁾ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
maya.novitasari@unipma.ac.id

Abstrak

Penelitian ini berfokus untuk mengetahui bagaimana pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham dengan menggunakan variabel *return on asset* (ROA) sebagai moderator. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, artinya pengambilan sampel menurut standar tertentu yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan perusahaan manufaktur di industri barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Total sampel digunakan adalah data 332 perusahaan manufaktur di industri barang konsumen yang tercatat di BEI pada tahun 2021 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan bantuan IBM SPSS Statistics 24. Hasil penelitian ini adalah Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Return On Asset* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham. *Return On Asset* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, *Return* Saham, *Return On Asset*

Abstract

This study to examine the effects of accounting profit and operating cash flow on stock returns uses the Return On Asset (ROA) variable as a moderator. Purposive sampling, or sampling based on predefined criteria, is the sample technique employed in this study. The annual reports of manufacturing companies in consumer products industry sector listed the Indonesia Stock Exchange (BEI) serve as a source secondary data for this study. A total of 332 data sets from 2021 to 2023 comprised the sample. IBM SPSS Statistics 24 is utilized to assist investigation. The results of this research are that operating cash flow has a significant effect on stock returns. Accounting profit does not have a significant effect on stock returns. Return on Asset (ROA) cannot moderate the influence of operating cash flow on stock returns. Return on Asset (ROA) cannot moderate the influence of accounting profits on stock return.

Keywords: Operating Cash Flow, Accounting Profit, Stock Return, Return On Asset

PENDAHULUAN

Harga jual saham di atas harga perolehan dikenal sebagai *return* saham. Investor akan memperoleh *return* yang lebih besar apabila saham yang dijual harganya lebih tinggi daripada harga belinya. Seorang investor harus berani menanggung risiko yang lebih besar apabila menginginkan *return* yang tinggi, dan sebaliknya apabila menginginkan *return* yang rendah maka risiko yang diambil lebih kecil (Sunaryo, 2019). Salah satu bagian dari bisnis manufaktur yang turut terkait dengan pasar modal di Indonesia adalah sektor industri barang konsumen.

Fenomena harga saham yang tertekan ini disebabkan oleh turunnya harga saham berbagai perusahaan manufaktur sektor industri dan barang konsumsi pada 2021, seperti perusahaan berikut: UNVR (-0.62), ICBP (-1.69), KLBF (-0.81) dan UL TJ (- 1,09) Rata-rata harga saham negatif (Noverius Laoli, 2021). Laba bersih ketiga emiten tersebut menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Sukses Makmur Tbk Penjualan PT Indofood CBP Sukses (ICBP) meningkat 14% pada tahun 2022 menjadi Rp 64,8 triliun dibandingkan tahun sebelum. Di lain sisi, penjualan PT Indofood Sukses Makmur (INDF) tumbuh 11,6% menjadi Rp 110,8. PT Unilever Indonesia (UNVR) juga meningkatkan penjualannya Rp 4,3% dari tahun 2021 ke Rp 41,2 triliun 2022, dengan laba bersih Rp 5,75 triliun (Noverius Laoli, 2022).

Saat berinvestasi, investor dapat menentukan nilai suatu bisnis dari catatan keuangan (Adnyana, 2020). Laporan keuangan akan memuat informasi-informasi yang dibutuhkan investor seperti laporan laba rugi perusahaan, arus kas, dan laporan perubahan modal perusahaan. Penelitian Haris & Sunyoto (2018) menunjukkan bahwa arus kas operasi suatu perusahaan dapat mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Selain arus kas, return saham diperkirakan dipengaruhi oleh laba akuntansi. Keuntungan memainkan peran penting dalam meningkatkan aktivitas atau mengurangi kewajiban, yang mengarah pada peningkatan ekuitas yang bukan merupakan hasil sumbangan investasi. Dalam akuntansi, laba diartikan sebagai selisih antara pendapatan perdagangan dengan pendapatan terkait biaya masa lalu selama periode tertentu. Selain tujuan yang telah ditetapkan, investor juga menggunakan laba akuntansi untuk menilai risiko ketika mengambil keputusan investasi (Setia et al., 2018)

Selain itu juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Menurut Swasti Gayatri & Sunarsih (2020) Kinerja keuangan merupakan kondisi yang menggambarkan keadaan keuangan suatu organisasi yang dianalisis dengan menggunakan alat analisis keuangan, yang memungkinkan kita mempelajari situasi keuangan positif dan negatif suatu perusahaan merupakan cerminan prestasi kerja. Dengan memandang kinerja keuangan kita bisa memandang pula tingkatan dari nilai industri yang dilihat dari rasio keuangan dengan menyamakan angka satu dengan yang lain (Febrina et al., 2021).

Adanya research gap dari penelitian-penelitian sebelumnya tentang dampak laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap pengembalian saham, maka dari itu penelitian ini mencoba untuk meningkatkannya dengan peran kinerja keuangan. Kinerja keuangan dikembangkan sebagai variabel moderasi. Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba menjadi indikator utama untuk menentukan dan menilai kesehatan keuangannya. Hal ini juga menunjukkan bahwa bisnis dianggap lebih efisien dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba yang bersih setelah pajak, yang membuat keyakinan investor karena mampu meningkatkan arus kas operasi atau laba yang pada akhirnya akan diterima pemegang saham.

Berdasarkan pencapaian dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh laba akuntansi dan arus kas operasi pada *return* saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderator. Hal ini diukur dengan menggunakan indikator *return on asset* (ROA). Terdapat perbedaan hasil daripada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya karena terdapat perbedaan subyek dan obyek perusahaan yang dilakukan sehingga hasil penelitiannya akan berbeda pula. Maka penelitiannya ini mengajukan judul **“Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi”**.

KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

1. Teori Signal

Spence (1973) menciptakan teori sinyal, yang menyatakan bahwa pengirim atau pemilik informasi mengirimkan sinyal, atau informasi, yang menunjukkan keadaan perusahaan yang menguntungkan bagi investor atau penerima. Menurut Tanasya &

Handayani (2020) teori sinyal merupakan cara manajemen memberikan informasi kepada pemegang saham tentang bagaimana nilai perusahaan meningkat. Investor dapat menggunakan publikasi perusahaan sebagai dorongan untuk membuat keputusan investasi mereka.

2. Teori Keagenan

Teori keagenan (agency theory) seperti teori yang diusulkan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) suatu perusahaan dapat menyebabkan masalah keagenan. Hubungan dengan agen antara pemegang saham dan manajer dapat menyebabkan permasalahan yang terjadi karena akibat dari keinginan manajemen (Kalbuana & Yuningsih, 2021)

3. Return Saham

Yuliasari et al., (2019) berpendapat bahwa pengembalian saham didefinisikan sebagai hasil yang dihasilkan oleh investor sebagai hasil dari aktivitas investasinya. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan, maka sesuai dengan persentase kepemilikannya, setiap Pemegang saham akan mendapatkan bagian keuntungan yang telah diumumkan. Menurut Herlambang & Kurniawati (2022) *return* saham adalah tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investor dari sebuah investasi yang telah dilakukan dijalani sepanjang waktu tertentu.

4. Arus Kas Operasi

Menurut Nursya'adah (2020) arus kas operasional merupakan suatu sumber pendapatan yang utama perusahaan, bersama dengan aktivitas yang tidak menghasilkan keuntungan dan modal tambahan, yang diperoleh melalui aktivitas dan kesempatan lain yang berdampak pada perolehan laba atau rugi bersih. Aktivitas ini berfungsi sebagai tolok ukur apakah perusahaan dapat memperoleh suatu jumlah uang yang cukup dari operasinya untuk melunasi hutang, memelihara kapasitasme operasionalnya, melunasi, dan membuat investasi baru tanpa memerlukan pendanaannya dari luar.

5. Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah hitungan total uang yang dihasilkan suatu waktu sebelum iuran wajib dikurangi, yang disebabkan oleh perbedaan antara pendapatan dan pengeluaran

Menurut Mas'ut & Sijabat (2017) Laba adalah perhitungan dari keuntungan dan kerugian dari suatu perusahaan selama waktu akuntansi yang berfokus pada pengguna laporan keuangan. Manajer harus memperhatikan ini saat menyajikan data keuntungan berdasarkan kemampuan keuangan suatu perusahaan dapat berdampak pada dana yang diberikan oleh pihak-pihak pemodal.

6. Kinerja Keuangan

Menurut Sarapi et al., (2022) kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu pencapaian selama periode waktu tertentu yang menunjukkan kesehatan bisnis. Diantara berbagai macam rasio, rasio profitabilitas merupakan metode yang digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan. *Return on Asset* (ROA) adalah metrik yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan (Dhakal et al., 2024). Kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan keuntungan sebanding dengan tingkat profitabilitasnya. (Ulfa et al., 2020).

7. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Menurut Sulaiman & Suriawinata (2020) dampak arus kas operasi terhadap pengembalian saham cukup besar. Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan arus kas operasi akan menunjukkan kepada kreditor dan investor bahwa kinerja bisnis di masa depan akan lebih baik, yang akan pada akhirnya menghasilkan return saham yang lebih tinggi. Hasilnya konsisten dengan penelitian (Purwaningsih, 2022). Hipotesis awal yang muncul dari uraian di atas yaitu:

H1: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham

8. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Terkait penelitian terdahulu laba akuntansi, menurut penelitian Nuraini (2021) menyimpulkan bahwa terdapat korelasi yang substansial dan positif antara laba akuntansi dan laba saham. Hal terjadi karena keuntungan saham naik seiring dengan kenaikan laba akuntansi yang diterima investor semakin tinggi, sedangkan investor menerima laba saham yang lebih rendah apabila laba akuntansi turun. Studi ini konsisten dengan studi Sulaiman & Suriawinata (2020) yang memberikan hasil bahwa laba suatu akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis kedua muncul, yaitu:

H2: Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

9. Hubungan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating

Return On Asset (ROA) merupakan indikator penting dari efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam meningkatkan arus kas dari operasi hingga laba saham. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja bisnis meningkat dengan *Return On Asset* yang lebih tinggi, yang dapat meningkatkan *return* yang diterima pemegang saham di masa depan. Dari analisis sebelumnya, hipotesis ketiga adalah:

H3: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh arus kas operasi dengan return saham.

10. Hubungan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating

Return On Asset (ROA) dapat memberikan kepada para pembaca laporan keuangan yang ditujukan untuk investor, yang merupakan ringkasan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan suatu akuntansi dengan memaksimalkan pemanfaatan aktivitas yang dimiliki untuk operasi bisnis. Dari analisis sebelumnya, hipotesis keempat adalah :

H4: Kinerja keuangan memoderasi pengaruh laba akuntansi dengan return saham.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Variabel yang digunakan adalah variabel bebas dalam penelitian ini adalah Arus Kas Operasi (X1) dan Laba Akuntansi (X2). Variabel terikat (Y) adalah Return Saham, dan variabel moderator (Z) adalah Kinerja Keuangan. Populasi di studi ini melibatkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam sektor industri barang konsumsi tahun 2021-2023 dengan jumlah 125 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah sampel purposive, yang berarti sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu seperti:

1. Perusahaan manufaktur yang berpartisipasi dalam industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun tersebut 2021-2023.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*Annual Report*) pada tahun 2021-2023.

HASIL DAN PEMBAHASAN**1. Uji Normalitas**

Menurut Ghozali, (2018) uji normalitas dapat digunakan untuk menentukan apakah variabel pengganggu memiliki distribusi normal dalam model regresi. Bisa dihitung menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Hasil uji data sebagai berikut :

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			284
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000	
	Std. Deviation	0,270	
Most Extreme Differences	Absolute	0,052	
	Positive	0,052	
	Negative	-0,032	
Test Statistic			0,052
Asymp. Sig. (2-tailed)			0,058
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0,404	
	99% Confidence	Lower	0,391
	Interval	Bound	
		Upper	0,417
		Bound	
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.1, menjelaskan hasil uji normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* bahwa nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,404 berada di atas $\alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali, (2018) uji multikolonieritas ialah dilakukan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara variabel bebas dalam model regresi. Ketentuan menunjukkan

bahwa tidak ada multikolonieritas, yaitu nilai dari *tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai dari *VIF* < 10. Hasil uji data sebagai berikut :

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	AKO	0,765	1,307
	LAK	0,823	1,215
	ROA	0,908	1,102

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.2, menjelaskan jika nilai Tolerance masing-masing variabel yang digunakan lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas, sehingga uji ini layak untuk dilanjutkan..

3. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2018) Uji untuk mengetahui apakah kesalahan pada periode *t* dan kesalahan pada periode *t-1* memiliki korelasi satu sama lain. Hasil uji sebagai berikut :

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,270 ^a	0,073	0,063	0,272	1,828

a. Predictors: (Constant), AKO, LAK, ROA

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Berdasarkan hasil tabel 4.3, uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* adalah 1,828 sedangkan teori tabel dw dengan $\alpha = 0,05$, dengan jumlah data $n = 284$ serta $k = 3$ diperoleh nilai dl sebesar 1,789 dan du sebesar 1,818. Nilai dw berada pada daerah $du < d < 4-du$ yaitu $1,818 < 1,828 < 2,182$ dengan demikian dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji data sebagai berikut :

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	0,510	0,150		3,404
	AKO	-0,016	0,005	-0,204	-3,047
	LAK	0,004	0,005	0,051	0,787
	ROA	-0,063	0,098	-0,039	-0,642

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.4, Nilai probabilitas variabel arus kas operasi (AKO) sebesar 0,293. Nilai probabilitas variabel laba akuntansi (LAK) sebesar 0,432. Nilai probabilitas variabel *return on assets* (ROA) sebesar 0,521. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai lebih besar daripada 0,05. Dapat disimpulkan penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

5. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghazali (2018) Variabel terikat (Y), yang dihubungkan atau dijelaskan oleh dua atau lebih variabel bebas (X) yang dimanipulasi sebagai faktor prediktor, dapat diperkirakan berubah dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil uji data berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Linier Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	T
1	(Constant)	-1,006	0,237		-4,245
	AKO	0,022	0,008	0,171	2,677
	LAK	0,014	0,009	0,099	1,540

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Hasil uji regresi linier berganda yang disajikan pada Tabel 4.5, dapat diformulasi persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,006 + 0,022X_1 + 0,014X_2 + e$$

- Nilai konstanta (a) bernilai -1,006, menjelaskan bahwa *return* saham akan bernilai -1,006 jika variabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi sama dengan nol atau konstanta.
- Variabel Arus Kas Operasi (X_1) yang bernilai sebesar 0,022 (positif) menunjukkan adanya pengaruh positif dari variabel Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham. Jika Arus Kas Operasi (X_1) meningkat sebesar satuan, maka *Return* Saham serta akan meningkat sebesar 0,022 kali.
- Variabel Laba Akuntansi (X_2) yang bernilai sebesar 0,014 (positif) menunjukkan adanya pengaruh positif dari variabel Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham. Jika Laba Akuntansi (X_2) meningkat sebesar satuan, maka *Return* Saham serta akan meningkat sebesar 0,014 kali.

6. Uji F

Menurut (Ghozali, 2018) Untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan, uji F digunakan. Uji ini dilakukan dengan tingkat signifikan $\alpha = 0.05$ atau 5%. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F
1	Regression	1,189	2	0,595	7,898
	Residual	21,154	281	0,075	
	Total	22,343	283		
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM					
b. Predictors: (Constant), LAK, AKO					

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.6, menunjukan bahwa nilai F hitung sebesar 7,898 lebih besar dari F tabel sebesar 2,41 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05. Hal ini

dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi berpengaruh simultan terhadap *Return Saham*.

7. Uji t

Uji t untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2018). Hasil uji data berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji t

Coefficients					
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-1,006	0,237		-4,245
	AKO	0,022	0,008	0,171	2,677
	LAK	0,014	0,009	0,099	1,540

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.7, diatas menyatakan bahwa :

1. Variabel Arus Kas Operasi berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Dibuktikan dalam hasil uji t menunjukkan nilai t hitung $2,677 >$ nilai t tabel 1,973 dengan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Sehingga dapat dikatakan **H₁ diterima**. Hal ini menunjukan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Variabel Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dibuktikan dalam hasil uji t menunjukan nilai t hitung $1,540 <$ nilai t tabel,973 dengan nilai signifikannya $0,125 > 0,05$. Sehingga dapat dikatakan **H₂ ditolak**. Hal ini menunjukan Laba Akuntansi tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

8. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian MRA dilakukan untuk mengevaluasi dampak arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham. Ini mempertimbangkan return on asset (ROA) sebagai variabel moderasi. Hasil uji data berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji MRA Persamaan 2

Coefficients					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t Sig.
1	(Constant)	-0,869	0,242		-3.595 0,000
	AKO	0,016	0,008	0,129	1,957 0,051
	LAK	0,013	0,009	0,094	1,483 0,139
	ROA	0,386	0,159	0,147	2,432 0,016

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Tabel 4.9 Hasil Uji MRA Persamaan 3

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t Sig.
1	(Constant)	-1,056	0,285		-3,710 0,000
	AKO	0,023	0,010	0,177	2,333 0,020
	LAK	0,015	0,010	0,105	1,495 0,136
	ROA	3,910	2,992	1,488	1,307 0,192
	AKO*ROA	-0,131	0,106	-1,300	-1,231 0,219
	LAK*ROA	-0,006	0,102	-0,061	-0,060 0,952

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Diolah SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.9, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel interaksi antara variabel independen terhadap variabel moderasi *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut :

1. Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara Arus Kas Operasi dengan *Return on Asset* sebesar $0,219 > 0,05$ maka **H3 ditolak** dengan kesimpulan bahwa variabel *Return on Asset* tidak mampu memoderasi pengaruh variabel Arus Kas Operasi terhadap variabel *Return Saham*. Maka moderasi ini digolongkan kedalam jenis Prediktor Moderasi (*Predictor Moderasi*) dimana variabel moderator (*return on asset*) signifikan dan variabel interaksi (arus kas operasi x *return on asset*) tidak signifikan.

2. Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi antara Laba Akuntansi dengan *Return on Asset* sebesar $0,952 > 0,05$ maka **H4 ditolak** dengan kesimpulan bahwa variabel *Return on Asset* tidak mampu memoderasi pengaruh variabel Laba Akuntansi terhadap variabel *Return Saham*. Maka moderasi ini digolongkan kedalam jenis Prediktor Moderasi (*Predictor Moderasi*) dimana variabel moderator (*return on asset*) signifikan dan variabel interaksi (laba akuntansi x *return on asset*) tidak signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan bagaimana laba akuntansi dan arus kas operasi memengaruhi *return* saham dengan adanya variabel *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi. Pengambilan berdasarkan kriteria tertentu atau yang secara sengaja telah ditentukan sebelumnya merupakan metode sampel yang digunakan untuk tujuan penelitian. Laporan tahunan perusahaan manufaktur di industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi sumber utama data sekunder untuk penelitian. Total sampel sebanyak 332 data dari perusahaan manufaktur yang terdapat disektor industri yang terdapat di BEI dari 2021-2023. Studi ini menggunakan bantuan IBM SPSS Statistics 24. Hasil penelitiannya ini adalah Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Return On Asset* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham. *Return On Asset* (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham.

Penelitian ini hanya dibatasi pada faktor arus kas operasi dan laba akuntansi serta juga periode penelitian hanya terbatas pada jangka pendek yaitu periode 2021-2023. Saran yang dapat diberikan penulis adalah selanjutnya untuk menambahkan variabel lainnya seperti leverage keuangan, ukuran perusahaan, pertumbuhan pendapatan, dan rasio likuiditas yang dapat diteliti lebih lanjut untuk melihat bagaimana variabel tersebut berinteraksi dengan *return on asset* dan mempengaruhi *return* saham. Serta menambah jangka waktu dalam penelitian yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M. (2020). Manajemen Investasi Dan Portofolio. In *Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (Lpu-Unas)*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (Lpu-Unas)
- Dhakal, D. R., Shrestha, S., & Shrestha, A. (2024). *Impact Of Financial Risk And Macroeconomic Variable On Stock Return: Evidence From Commercial Banks Of Nepal*. 3(1), 1–20.
- Febrina, F., Tamara, D. A. D., & Syarif, M. E. (2021). Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Economic Value Added (Eva) Pada Pt. Mayora Indah, Tbk. *Indonesian Journal Of Economics And Management*, 1(3), 584–596. <https://doi.org/10.35313/Ijem.V1i3.3029>
- Ghozali, I. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 21*.
- Haris, A. M., & Sunyoto, Y. (2018). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi. Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 44, 125–135.
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Return Saham. *Snhrp, April*, 529–542.
- Kalbuana, N., & Yuningsih, S. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia, Malaysia, Dan Singapura. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 10(2), 57–68. <https://doi.org/10.55601/Jwem.V10i2.720>
- Mas'ut, & Sijabat, N. (2017). Pengaruh Informasi Laba, Total Arus Kas Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Dagang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma (Jram)*, 4(3), 42–48.
- Noverius Laoli. (2021). *Saham Barang Konsumsi Unvr, Indf, Icbp Tertekan Di Desember 2020, Simak Analisisnya* (P. 1).
- Noverius Laoli. (2022). *Laba Turun, Cermati Rekomendasi Saham Emiten Barang Konsumsi Hingga Akhir Tahun*.
- Nuraini, F. (2021). *Analisis Hubungan Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Dengan Harga Saham*. 5(2). <https://doi.org/10.21070/Jas.V5i2.1547>
- Nursya'adah, D. (2020). Analisis Kemampuan Prediktif Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Perubahan Hutang, Perubahan Piutang, Perubahan Persediaan Dan Perubahan Beban Depresiasi Terhadap Arus Kas Operasi Masa Depan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor P. *Jurnal Prisma*, 01, 120–135.
- Purwaningsih, Y. E. ; E. (2022). *Pengaruh Total Arus Kas , Debt To Equity Ratio Dan Jimea | Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi)*. 6(2), 1708–1726.
- Sarapi, N. M., Pangemanan, S. S., & Gerungai, N. Y. T. (2022). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (Eva) Dan Financial Value Added (Fva) Pada Pt Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2018-2020. *Lppm Bidang Ekososbudkum (Ekonomi, Sosial, Budaya, Dan Hukum)*,

- 5(2), 399–406.
- Setia, M., Akuntansi, P. S., Ekonomika, F., & Kanjuruhan, U. (2018). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017* Nanang Purwanto Supami Wahyu Setiyowati. 6(2), 1–13.
- Sulaiman, S., & Suriawinata, I. S. (2020). Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt To Equity Ratio, Current Ratio Dan Risiko Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Stei Ekonomi*, 29(01), 90–107. <https://doi.org/10.36406/Jemi.V29i01.343>
- Sunaryo, D. (2019). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Periode 2010-2018. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 16(1), 490–500. <https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/performa/article/view/6347>
- Swasti Gayatri, N. L. P., & Sunarsih, N. M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Paulus Journal Of Accounting*, 2(1), 40–56. <https://doi.org/10.34207/Pja.V2i1.92>
- Tanasya, A., & Handayani, S. (2020). *Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediasi* Adellia Tanasya Susi Handayani. 22(2), 225–238. <http://jurnaltsm.id/index.php/jba>
- Ulfa, M., Wijaya, A. L., & Ubaidillah, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Sektor Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei 2015-2018). *Simba: Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 1–17. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/simba/article/view/1812>
- Yuliasari, D. A., Wijaya, A. L., & Widiasmara, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2014-2016. *Simba*, 1(1), 465–473.