

SKRIPSI

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *RETURN ON ASSET*, DAN
NET PROFIT MARGIN TERHADAP *RETURN SAHAM*
DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017 – 2021)**



DIAJUKAN OLEH:

**NAMA : STEPHEN KURNIAWAN
NPM : 125190174**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

JAKARTA

2022

SKRIPSI

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *RETURN ON ASSET*, DAN
NET PROFIT MARGIN TERHADAP *RETURN SAHAM*
DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017 – 2021)**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : STEPHEN KURNIAWAN

NPM : 125190174

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

JAKARTA

2022

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : STEPHEN KURNIAWAN
NPM : 125190174
PROGRAM/ JURUSAN : S1/ AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *RETURN ON ASSET*, DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017 – 2021)

Jakarta, 19 Desember 2022

Dosen Pembimbing



(Sukrisno Agoes Ak., M.M., Dr., Prof.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : STEPHEN KURNIAWAN

NIM : 125190174

PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *RETURN ON ASSET*, DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017 – 2021)

Telah diuji pada pada sidang Skripsi pada tanggal dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari

1. Ketua :
2. Dosen Pembimbing:
3. Anggota :

Jakarta

Pembimbing

Sukrisno Agoes Ak., M.M., Dr., Prof.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS
JAKARTA

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *RETURN ON ASSET*, DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017 – 2021)

ABSTRAK

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kas operasi, *return on asset*, dan *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan teknik *purposive sampling* dengan jumlah perusahaan yang diperoleh sebanyak 42 perusahaan yang termasuk ke dalam kriteria *purposive sampling*. Data yang dipakai merupakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan yang resmi. Pengolahan data menggunakan program aplikasi *IBM SPSS Statistics 29*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen arus kas operasi memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen *return* saham, *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, *net profit margin* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dan nilai tukar tidak dapat memperkuat/memperlemah pengaruh variabel independen.

Kata Kunci: Arus kas operasi, *return on asset*, *net profit margin*, *return* saham

ABSTRACT

The aims of this study are to determine the effect of operating cash flow, return on asset, and net profit margin on the stock return of consumer non-cyclicals manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The research uses quantitative method and purposive sampling techniques with a sample of 42 companies that are included in the category of purposive sampling. The process data is secondary data from the annual report obtained from the Indonesia Stock Exchange website and verified company website. Data processing used the IBM SPSS Statistic 29 application. The results show that operating cash flow as an independent variable has a negative effect on stock return as a dependent variable, return on asset has a positive effect on stock return, net profit margin hasn't negative effect on stock return, and exchange rate can't strengthen/ weaken the influence of independent variables.

Keywords: *Operating cash flow, return on asset, net profit margin, stock return*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi secara baik dan tepat waktu. Skripsi dengan judul “Pengaruh Arus Kas Operasi, *Return on Asset*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017 – 2021)” disusun sebagai bentuk persyaratan untuk dapat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi dari Universitas Tarumanagara.

Penyusunan dan penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis hendak mengucapkan rasa syukur dan terima kasih kepada:

1. Keluarga penulis yang memberikan dukungan materi dan moral selama penyusunan skripsi;
2. Bapak Sukrisno Agoes, Ak., M.M., Dr., Prof., selaku dosen pembimbing yang telah membantu dalam memberikan ilmu maupun arahan dalam penyusunan skripsi;
3. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara;
4. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA(Aust)., CSRS., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara;
5. Ibu Elsa Imelda, SE., M.Si., Ak., CA., selaku Sekretaris 1 Jurusan Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara;
6. Para dosen dan staf Universitas Tarumanagara yang telah memberikan dukungan selama masa perkuliahan; dan
7. Teman-teman seperjuangan penulis selama perkuliahan, yaitu Anto Cahyadi, Agnes Elvina Gunawan, Joshua Nathanael, Catherine Oktovella, Gabby Naca, Ruben Hidayat, Sherlyn, Stephanie, Crsyalice Stephanie yang telah menemani selama masa perkuliahan penulis, memberikan bantuan, motivasi sehingga skripsi dapat selesai tepat waktu.

Sebelumnya penulis meminta maaf sebesar-besarnya apabila terdapat kesalahan dalam penulisan baik secara materi maupun teknis dalam skripsi dan penulis juga terbuka untuk menerima kritik dan saran yang bersifat membangun. Penulis berharap skripsi yang telah dibuat dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.

Jakarta, 2022

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'S.K.', with a horizontal line underneath.

Stephen Kurniawan

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Judul	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah	8
3. Batasan Masalah	10
4. Perumusan Masalah	11
B. Tujuan dan Manfaat	11
1. Tujuan Penelitian	12
2. Manfaat Penelitian	12
BAB II	14
LANDASAN TEORI	14
A. Gambaran Umum Teori	14
1. Teori Keagenan (Agency Theory)	14
2. Teori Sinyal	15
B. Definisi Konseptual Variabel	16
1. <i>Return Saham</i>	16
2. Arus Kas Operasi	17
3. <i>Return On Asset (ROA)</i>	18
4. <i>Net Profit Margin (NPM)</i>	19
5. Nilai Tukar	19
C. Kaitan Antara Variabel – Variabel	20

1. Kaitan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return Saham</i>	20
2. Kaitan <i>Return on Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	21
3. Kaitan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	21
4. Kaitan Nilai Tukar Pada Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i>	21
5. Kaitan Nilai Tukar Pada <i>Return on Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	22
6. Kaitan Nilai Tukar Pada <i>Net Profit Margin</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	22
D. Penelitian Yang Relevan	23
E. Kerangka Pemikiran	30
F. Hipotesis Penelitian	32
BAB III	33
METODE PENELITIAN	33
A. Desain Penelitian	33
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel	33
1. Populasi	33
2. Teknik Pemilihan Sampel	33
3. Ukuran Sampel	34
C. Operasi Variabel dan Instrumen	34
1. Operasi Variabel	34
2. Instrumen	37
D. Analisis Data	37
1. Analisis Statistik Deskriptif	38
2. Analisis Linear Berganda dengan Moderasi (MRA)	38
3. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	38
4. Uji F	39
5. Uji t	39
E. Asumsi Analisis Data	39
1. Uji Normalitas	39
2. Uji Multikolinearitas	39
3. Uji Autokorelasi	40
4. Uji Heteroskedastitas	40
BAB IV	41
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	41

A. Deskripsi Subjek Penelitian	41
B. Deskripsi Objek Penelitian	43
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	45
1. Uji Normalitas	45
2. Uji Multikolinearitas	46
3. Uji Heteroskedastisitas	47
4. Uji Autokorelasi	48
D. Hasil Analisa Data	49
1. Analisis Regresi Linear Berganda dengan Moderasi (MRA)	49
2. Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	54
3. Uji F	55
4. Uji t	56
E. Pembahasan	57
1. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i>	58
2. Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Return Saham</i>	59
3. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap <i>Return Saham</i>	60
4. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i> dengan dimoderasi oleh nilai tukar	61
5. Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan dimoderasi oleh nilai tukar	61
6. Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan di moderasi oleh nilai tukar	62
BAB V	64
PENUTUP	64
A. Kesimpulan	64
B. Keterbatasan dan Saran	65
1. Keterbatasan	65
2. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	72
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	77
HASIL TURNIT IN	78
SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT	79

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Relevan	23
Tabel 3.1 Ringkasan Operasionalisasi Variabel	37
Tabel 4.1 Hasil Pemilihan Sampel	41
Tabel 4.2 Sampel Penelitian	42
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	45
Tabel 4.4.1 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier	46
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastistas	48
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda tanpa moderasi	49
Tabel 4.8.1 Hasil Uji MRA Tahap 1	51
Tabel 4.8.2 Hasil Uji MRA Tahap 2	52
Tabel 4.8.3 Hasil Uji MRA Tahap 3	53
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	55
Tabel 4.10 Hasil Uji F	55
Tabel 4.11 Hasil Uji t	56
Tabel 4.12 Rangkuman Hasil Uji Hipotesis	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

31

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif	72
Lampiran 2. Hasil Uji Normalitas	72
Lampiran 3. Hasil Uji Multikolinearitas	73
Lampiran 4. Hasil Uji Heteroskedastistas	73
Lampiran 5. Hasil Uji Autokorelasi	73
Lampiran 6 Hasil Analisis Regresi Berganda Tanpa Moderasi	73
Lampiran 7 Hasil MRA Tahap 1	74
Lampiran 8 Hasil MRA Tahap 2	74
Lampiran 9 Hasil MRA Tahap 3	75
Lampiran 10 Hasil Uji F	75
Lampiran 11 Hasil Uji t	76
Lampiran 12 Perbandingan Platform Ajaib dengan RTI Business	76

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan (laba), baik itu yang merupakan bentuk usaha berbadan hukum atau tidak, milik persekutuan atau milik badan hukum, milik orang perseorangan, milik swasta maupun negara yang mempekerjakan pekerja dengan membayar upah atau dalam bentuk lainnya. Kelangsungan hidup dan kesempatan berkembang sebuah perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses ke sumber dana. Pada sudut pandang ekonomi tersebut dalam perekonomian modern saat ini tidak dapat dipungkiri bahwa era globalisasi saat ini membuat kegiatan perdagangan semakin luas dan dapat mempermudah perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Salah satu sumber dana eksternal bagi perusahaan adalah pasar modal, bukti nyata dari globalisasi ini dapat dilihat dari salah satu pasar modal di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan adanya peningkatan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pasar modal membawa peranan penting dalam kegiatan perdagangan saham karena merupakan penggerak utama perekonomian suatu Negara. Tujuan dari perdagangan saham ini adalah untuk memperoleh *return* saham bagi para investor yang melakukan investasi saham dipasar modal. Namun tidak menutupi kemungkinan terjadinya kegagalan atau kerugian dalam sebuah investasi saham, karena terdapat dua (2) faktor yang mempengaruhi *return* saham itu sendiri antara lain, faktor makro dan faktor mikro.

Faktor makro adalah faktor yang berasal dari luar luar perusahaan yaitu faktor ekonomi antara lain: tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing (nilai tukar), dan kondisi ekonomi internasional; dan faktor non ekonomi seperti: peristiwa politik dalam dan luar negeri, perang dan sebagainya. Sebaliknya faktor mikro merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap

ekuitas dan sebagainya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus dapat mengantisipasi faktor mikro dan makro agar perusahaan dapat mempertahankan kinerja perusahaannya. Apabila sebagai *investee* dan sebaliknya apabila perusahaan berada di posisi sebagai investor maka harus dapat mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut guna memperoleh keuntungan *return* saham yang maksimal.

Dunia investasi pada saat ini sangatlah umum di kalangan masyarakat karena memiliki berbagai kemungkinan yang tidak dapat diprediksi. Masyarakat dapat menanamkan modalnya pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Pasar modal pada saat ini sedang menjadi *trend* di masyarakat Indonesia, karena perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat yang dapat dibuktikan dengan tingginya perdagangan saham. Pasar modal merupakan tempat bagi investor untuk menanamkan modal yang dimilikinya. Sedangkan untuk perusahaan, pasar modal merupakan tempat untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya pada *investor*.

Investor itu sendiri merupakan pelaku yang berperan di pasar modal. Salah satu bentuk investasi dipasar modal adalah investasi dan penanaman modal dalam bentuk saham yang pemilikan atau pembelian saham perusahaan terbuka oleh para investor dengan tujuan memperoleh pendapatan (*return*) sebagai keuntungan.

Tahun 2017 merupakan tahun yang sangat baik bagi pasar saham Indonesia, karena IHSG berhasil menembus rekor tertinggi sepanjang masa, hal ini dapat dilihat dari data per bulannya, dari bulan Januari sampai Desember IHSG cenderung mengalami kenaikan secara konsisten hingga pada akhir tahun sebesar menguat sebesar 1,46 persen menjadi 6.119,41 (Setiawan, 2017). IHSG yang terus meningkat ini dapat dipastikan harga saham dalam pasar modal juga akan meningkat, dan investor yang telah menanamkan modalnya pada perusahaan tertentu di tahun sebelumnya akan dapat dipastikan memperoleh *return* saham yang maksimal juga. Untuk tahun 2018 dan 2019 perkembangan IHSG juga mengalami penguatan namun tidak sepesat penguatannya di tahun 2017, IHSG pada tahun 2018 ditutup ke level 6.194 (Wareza, 2018) dan pada tahun 2019 ditutup ke level 6.299,54 (Muamar, 2019).

Kenaikan IHSG tersebut dapat terus bertumbuh karena terus bertambahnya perusahaan sekuritas yang muncul di Indonesia, hal ini juga didorong karena minat masyarakat yang mulai peka terhadap pentingnya investasi, sehingga banyak masyarakat mulai berinvestasi pada sekuritas-sekuritas tersebut. Salah satu perusahaan sekuritas yang belum lama ini muncul adalah Sekuritas Ajaib (2018). Platform yang disajikan oleh sekuritas Ajaib berbasis digital dan dapat diakses secara *online*, oleh berbagai masyarakat. Dan Ajaib Group aktif dalam mengadakan seminar, pendekatan pada universitas, dan pendidikan karena mereka percaya edukasi adalah kunci kemajuan (Ajaib.co.id). Sekuritas ini menyajikan penjualan sahamnya secara lengkap dan kita dapat lebih leluasa untuk mencari saham perusahaan yang ingin kita investasikan dibanding sekuritas lainnya. Dari pengamatan yang saya lakukan, sekuritas ini menyajikan data performa dari perusahaan yang diperjualbelikan disekuritas ini meliputi *return on equity (ROE)*, *return on asset (ROA)*, *gross profit margin (GPM)*, *operating profit margin (OPM)*, *net profit margin (NPM)*, dan *earning before tax (EBT)* per tahunnya sejak masuk ke dalam sekuritas. Selain itu sekuritas ini tidak seperti sekuritas lain yang hanya menjual saham-saham dengan anggapan pasti akan mengalami kenaikan dengan sistem robot trading. Kemunculan sekuritas ini didasari dengan sistem digital mobilyenya mendorong para anak muda segera menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang mereka percaya, karena *return* saham yang akan diperoleh akan sebanding pada modal yang telah disetorkan sebelumnya bila mengalami keuntungan (*capital gain*).

Pada tahun 2019 terdapat sebuah peristiwa penyebaran wabah virus yang disebut sebagai “*covid-19*” yang terjadi pada tahun 2019 diseluruh dunia dan termasuk negara Indonesia juga terkena dampak dari penyebaran wabah ini yang dimulai pada tahun 2020, tentunya sangat mempengaruhi bisnis saat itu, yang mengakibatkan Indonesia membuat perlambatan ekonomi kuartal II, III, dan IV tahun 2020. Para pelaku bisnis, baik kecil maupun besar kesulitan untuk bertahan dalam menjalankan kegiatan operasional. Salah satu akibat dari pandemi ini adalah kesulitan untuk menekan biaya produksi sehingga harga jual meningkat, lalu ketika suatu produk mengalami peningkatan harga jual, akibatnya daya beli konsumen

mengalami penurunan. Terutama untuk aktivitas pembelian dan penjualan saham mengalami penurunan karena himbuan untuk melakukan karantina mandiri (*stay at home*). Belum lagi jutaan karyawan yang terkena Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) sehingga tidak lagi memiliki pemasukan tetap. Situasi ini mengakibatkan keadaan ekonomi di seluruh dunia mengalami gangguan khususnya pada negara Indonesia yang mengalami pelemahan nilai tukar rupiah yang berada di level Rp 16.550 per dolar AS (CNN Indonesia 23/3/2020), keadaan ini tentunya mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan dan mengakibatkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh ke level yang cukup rendah. Semua hal ini saling berkesinambungan yang mengakibatkan dampak besar terhadap perekonomian, dan merugikan investor dalam pengambilan keputusan investasi dalam memperoleh *return* saham.

Covid di Indonesia terus berlangsung sampai saat ini yang berdampak pada anjloknya pasar saham perusahaan. Salah satu perusahaan yang terkena dampaknya antara lain, Astra Internasional (ASII), Perusahaan Gas Negara (PGAS), Semen Indonesia (SMGR), United Tractor (UNTR), Gudang Garam (GGRM) dan sebagainya (Kompas.com-24/03/2020). Namun dibalik pandemi ini masih terdapat perusahaan yang dapat mempertahankan laba dan bahkan menghasilkan return saham yang besar, perusahaan tersebut yaitu PT. Indofarma Tbk (INAF), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Bank BRISyariah Tbk (BRIS), PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO), PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) (cnbcindonesia.com-31/08/2020). PT Berkah Beton Sedaya Tbk merupakan salah satu saham yang menjadi *top gainer* di 2021 dan dari data tahun 2020 PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) juga merupakan perusahaan dengan saham yang menguntungkan, kedua perusahaan tersebut termasuk dalam perusahaan manufaktur di Indonesia, perusahaan tersebut dapat menjadi bukti bahwa perusahaan manufaktur ini dapat mempertahankan sahamnya sejak wabah pandemi dan investor yang telah menanamkan modalnya tentunya akan tetap memperoleh return saham (*capital gain*).

Return saham adalah tingkat yang diperoleh dari selisih harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan

harga penutupan tahun sebelumnya. Dan untuk mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidak mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang diperoleh (*high risk high return*). *Return* saham itu sendirilah yang merupakan harapan yang ingin dicapai perusahaan atau investor dari investasi saham. Tetapi, tidak semua perusahaan dapat memperoleh ataupun menghasilkan laba (*return* saham) yang tinggi. Karena dalam hal ini perusahaan harus dapat mengontrol pemasukan atau pengeluaran yang ada dengan dapat memperkecil biaya operasional sehingga tujuan dapat dicapai.

Sumber artikel Kompas.com menjelaskan bahwa terdapat perusahaan manufaktur yang berusaha untuk mempertahankan usahanya dengan cara menjalin kerja sama dengan perusahaan lain, kemudian untuk terus dapat mempertahankan dan mengembangkan usahanya dengan terpaksa harus menjual hak merek kepada perusahaan lain dengan harapan untuk memperluas usahanya. Tetapi perusahaan tersebut akhirnya masih tetap membutuhkan banyak dana lalu perusahaan tersebut meminjam sejumlah dana kepada pihak Bank, dengan tujuan agar dapat menghasilkan laba (*return*). Kemudian dana pinjaman yang telah diperoleh tersebut digunakan untuk aktivitas produksi perusahaan. Namun, mengakibatkan masalah yang akhirnya membuat perusahaan yang melakukan kerjasama diawal tersebut terlilit utang yang sampai akhirnya dinyatakan bangkrut. Permasalahan ini dipengaruhi oleh dua faktor dalam *return* saham yaitu faktor internal perusahaan seperti struktur modal, perbandingan aktiva lancar, hutang lancar, kualitas dan reputasi manajemen. Selanjutnya faktor eksternal faktor ini dipengaruhi oleh kebijakan fiskal, moneter, tingkat inflasi dan perkembangan sektor industri (dalam penelitian Karla, dkk yang mengutip dari Jatmiko, 2018). Analisis kondisi perusahaan biasanya menggunakan pada rasio keuangan.

Sumber informasi yang diperlukan untuk dasar pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 (PSAK) terdiri dari: (a.) laporan posisi keuangan pada akhir periode; (b.) laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode; (c.) laporan perubahan ekuitas selama periode; (d.) laporan arus kas selama periode; (e.) catatan atas laporan keuangan, berisi

ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain; (ea.) informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38A; dan; (f.) laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai dengan paragraf 40A-40D. (IAI: 2019).

Nilai tukar menjadi aspek yang sangat penting untuk diperhatikan, hal ini disebabkan karena biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, terutama perusahaan yang akan melakukan pinjaman dalam valuta asing, dan melakukan kegiatan ekspor impor. Apabila nilai tukar rupiah mengalami pelemahan maka perusahaan yang memiliki hutang dalam valuta asing dan yang berbasis impor akan mengalami permasalahan biaya. Kenaikan dan penurunan nilai tukar yang tidak stabil akan menjadi pertimbangan bagi *investor* karena mengakibatkan kesulitan dalam mengontrol biaya yang timbul dari nilai tukar itu sendiri, akibatnya perusahaan akan mengalami kesulitan juga. Harga saham sendiri setiap waktunya mengalami perubahan selama terjadi kegiatan dalam pasar modal, bila harga saham meningkat maka investor yang telah melakukan investasi pembelian di harga yang lebih rendah akan menerima laba atau untung tetapi sebaliknya bila perubahan harga saham sebelumnya turun dari harga awal pembelian maka *investor* akan mengalami kerugian.

Profitabilitas adalah aspek yang penting juga bagi suatu perusahaan karena dalam keberlangsungan sebuah perusahaan harus dalam kondisi yang menguntungkan. Profitabilitas mengukur efektivitas pengelolaan secara keseluruhan, ditunjukkan dengan besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan semakin baik pula keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan *return* saham yang diperoleh *investor* tentunya juga akan meningkat (Fahmi, 2018). Dalam menentukan investasi *investor* perlu berhati-hati untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba karena tujuan dari *investor* berinvestasi tentunya adalah untuk memperoleh dividen dan harga

pasar sahamnya. Terdapat 3 (tiga) proyeksi dalam mengukur rasio profitabilitas antara lain *return on asset*, *return on equity*, dan *net profit margin* (Wiagustini, 2014). Lalu dasar lain yang dapat digunakan untuk pengecekan profitabilitas ini melalui laporan arus kas operasi, karena bukan hanya berfungsi sebagai kemudahan untuk mengecek kas pada periode tertentu, tetapi dapat menjadi dasar prediksi dari ketidakpastian kesehatan keuangan dari sebuah perusahaan dan keputusan uang yang harus diinvestasikan perusahaan dalam operasi. Maka faktor yang dapat memperkuat atau sebaliknya dalam menentukan dan mendapatkan *return* saham yang diinginkan yaitu nilai tukar, kemudian yang mempengaruhinya dalam berinvestasi adalah arus kas operasi dan rasio profitabilitas.

Variabel pertama yang mempengaruhi yaitu arus kas operasi. Arus kas operasi adalah aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. Pendapatan dan beban dari operasi utama dalam suatu perusahaan adalah salah satu yang ditimbulkan dalam dari aktivitas operasi. Maka aktivitas operasi dapat mempengaruhi laba rugi yang dilaporkan secara akrual, sehingga laporan arus kas melaporkan dampaknya terhadap kas. Pengumpulan kas melalui pelanggan merupakan arus kas masuk terbesar dari aktivitas operasi. Dan penerimaan bunga atas pinjaman dan dividen atas investasi merupakan arus kas masuk. Pembayaran terhadap karyawan, pemasok serta pembayaran pajak dan bunga merupakan arus kas operasi.

Variabel kedua yaitu *Return on asset*. *Return on asset* adalah bagian dari rasio profitabilitas dimana *return on asset* disini merupakan rasio yang menunjukkan hasil jumlah aktiva yang digunakan perusahaan yang bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola investasi, dengan menggunakan rasio ROA membantu manajemen dan investor untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat mengkonversi investasi aset yang dimiliki menjadi profit. Semakin besar rasio ROA, maka semakin baik dan berlaku sebaliknya. Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio ini menunjukkan hasil jumlah dari aset digunakan oleh perusahaan dan ukuran efisiensi manajemen. Tujuan aset perusahaan adalah

untuk menghasilkan pendapatan dalam menghasilkan profit untuk perusahaan. Cara menggunakan *return on asset* (ROA) adalah dengan menghitung net income dibagi dengan total aktiva.

Variabel terakhir yaitu *Net profit margin*. *Net profit margin* juga merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keuntungan yang dicapai dibandingkan dengan penjualan, semakin tinggi laba bersih maka perusahaan akan makin efektif dan sehat. Rasio ini ditunjukkan dalam bentuk persentase, atau dapat dikatakan rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh suatu perusahaan dari pendapatan yang telah dicapai pada satu periode keuangan. *Net profit margin* merupakan rasio yang menunjukkan analisis dari laporan keuangan dan rasio analisis fundamental dari saham yang harus dipahami oleh investor sebelum melakukan sebuah investasi. *Net profit margin* berfungsi sebagai tolak ukur kesuksesan usaha suatu perusahaan.

Berdasarkan paparan diatas, maka penelitian ini akan disusun dengan judul “Pengaruh Arus Kas Operasi, *Return on Asset*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021”.

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas mengenai *return* saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Return* saham menjadi indikator untuk menarik investor untuk menaruh modalnya di perusahaan tersebut, dan arus kas operasi, *return on asset*, dan *net profit margin* berkaitan dalam penentuan aspek *return* saham itu sendiri. Terutama dengan semakin majunya teknologi dan perkembangan digitalisasi membuat pembelian saham dapat lebih efisien ketimbang pada masa dahulu kala. Peran investasi saham bagi perusahaan maupun kita sebagai masyarakat sangatlah penting karena dapat membuat masa depan kita maupun kelangsungan perusahaan lebih cerah karena memperoleh *return* saham (*capital gain*) dari tahun ke tahunnya. Pada penelitian terdahulu, Dian Indah Sari, dan Slamet Maryoso (2022); Maria Avelina Muliati dan Subakir (2020); Nila Angelina, Dwi Retnowati, Rahayu Iskandar, Rahmawati dan Asih Handayani (2022); Evin dan Winda Evyanto (2022); Nike Apriyanti dan Harisriwijayanti

(2022), arus kas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan menurut Nelly Nattasyah Sagala, Deasy Arisandy Aruan, Jefry Sumonang Hendrikus Situmorang, dan Eben Ezer Sinaga (2022); Sri Intan farmasi, Firman Aryansyah dan Ilah (2022); Harry Budiantoro, Hestin Agus Tantri Ningsih, Shabrina Alma dan Kanaya Lapee (2022); Muhammad Hanif, Abdullah Iqbal, dan Zulfiqar Shah (2017), arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian yang termuat dalam jurnal internasional, Mahdi Salehi, Nadia Mahdavi, Saeed Zarif Angaji Dari, dan Hossein Tarighi (2018); Rochim, dan Nunung Ghoniyah (2017); Samoei Ben Kipngetich, Joel Tenai dan Andrew Kimwolo (2021). Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Terdapat perbedaan pandangan pada variabel *return on asset (ROA)*, dalam penelitian Andrika Yuliawan Wilbowo, Andi Kartika (2022); Dewa Ayu Dewi Nadyayni, dan Anak Agung Gede Suarjaya (2021), menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun dalam penelitian Hasanudin (2022) menunjukkan bahwa *return on asset (ROA)* berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian terdahulu yang termuat dalam jurnal internasional, Robert Houmes, Charlie Chulee Jun, Kim Capriotti, dan Daphne Wang (2018), menunjukkan bahwa rasio *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Harry Budiantoro, Hestin Agus Tantri Ningsih, Shabrina Alma, dan Kanaya Lapae. (2022); Mochamad Kohar Mudzakar, dan Intan Pramudya Wardanny (2021), *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Melihat adanya perbedaan pada variabel *return on asset (ROA)*, Pada penelitian Dian Indah Sari, dan Slamet Maryoso (2022); Andrika Yuliawan Wilbowo, Andi Kartika (2022); Alicia Arta Chandra, dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2020); Erifa Aldiena dan Muhammad Hanif Ak Hakim (2019); Yunan Surono dan Andrian Hadinata (2020); Ni Putu Alma Kalya Almira, dan Nih Luh Putu Wiagustini (2020). Menunjukkan bahwa *return on asset* juga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pada variabel *net profit margin* juga diperoleh perbedaan penelitian. Menurut Karla, Ona Lastri Suragih, Roisantri Marpaung, dan Novaria Br. Tobing (2020), menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan di *net profit margin* (NPM) terhadap *return* saham, tetapi secara simultan *net profit margin* (NPM) tidak ada pengaruh dan bukan signifikan pada *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang termuat dalam jurnal internasional, Hakki Ozturk dan Tohun A. Karabulut (2017), *net profit margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di pasar modal Istanbul. Dan pada penelitian, Dewa Ayu Dewi Nadyayani, Anak Agung Gede Suarjaya (2021); Magda Ella Wiranti Sohib, dan Mohammad Hudi Setyo Bakti (2020); Dian Indah Sari dan Slamet Maryoso (2022); Erifa Aldiena dan Muhammad Hanif Al Hakim (2019), Thania Putri Devinta, Kartika Hendra Titisari, dan Anita Wijayanti (2020), NPM berpengaruh terhadap *return* saham.

Pada Nilai Tukar juga diperoleh hasil penelitian terdahulu sebagai variabel moderasi. Menurut Yunan Surono, dan Andrian Hadinata (2020) nilai tukar tidak mampu memoderasi *return on asset*. Sedangkan berdasarkan jurnal yang termuat dalam jurnal internasional, menurut Neveen Ahmed (2018), variabel Nilai Tukar berpengaruh dan terdapat hubungan jangka panjang terhadap *return* saham itu sendiri.

Pada penjelasan latar belakang masalah dan penelitian-penelitian terdahulu dijelaskan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tentang *return* saham. Dengan hasil dari berbagai perbedaan penelitian sebelumnya maka berdasarkan pemaparan diatas, penelitian ini akan diteliti lebih mendalam dan menjadikan *return* saham sebagai variabel dependen serta arus kas operasi, *return on asset* dan *net profit margin* (NPM) sebagai variabel independen, dan nilai tukar sebagai variabel moderasi.

3. Batasan Masalah

Batasan masalah dari penelitian ini adalah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel moderasi. Arus kas operasi, *return on asset* (ROA) dan *net profit margin* (NPM) adalah variabel independen. Sedangkan, variabel dependen adalah *return* saham. Dan nilai tukar berperan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui

laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

4. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan dijelaskan, maka penulis akan menganalisis apakah variabel independen terhadap variabel dependen yang akan diteliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Maka rumusan masalah penelitian ini antara lain:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021?
2. Apakah *return on asset (ROA)* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021?
3. Apakah *net profit margin (NPM)* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021?
5. Apakah nilai tukar dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021?
6. Apakah nilai tukar dapat memoderasi pengaruh *return on asset (ROA)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021?
7. Apakah nilai tukar dapat memoderasi pengaruh *net profit margin (NPM)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021?

B. Tujuan dan Manfaat

Melalui identifikasi masalah dan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini dapat dijelaskan dengan tujuan dan manfaat sebagai berikut:

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- a) Untuk dapat mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.
- b) Untuk dapat mengetahui pengaruh *return on asset (ROA)* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.
- c) Untuk dapat mengetahui pengaruh *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.
- d) Untuk dapat mengetahui pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.
- e) Untuk dapat mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.
- f) Untuk mengetahui pengaruh *return on asset (ROA)* terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021.
- g) Untuk mengetahui pengaruh *net profit margin (NPM)* terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021.

2. Manfaat Penelitian

a.) Manfaat Ilmu

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu pengetahuan untuk dapat memperoleh dan memperluas wawasan yang berkaitan dengan *return* saham bagi pihak-pihak internal maupun Pendidikan pada perusahaan sehubungan dengan penelitian ini yang menggunakan dasar variabel

independen antara lain kas operasi, *return on asset (ROA)* dan *net profit margin (NPM)* dan nilai tukar sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini yang dikhususkan pada perusahaan manufaktur.

b.) Manfaat Operasional

Hasil dari penelitian ini diharapkan untuk dapat memberikan manfaat bagi para pihak yang membutuhkan, manfaat tersebut antara lain a.) Penelitian ini bertujuan agar menghasilkan informasi sebagai pertimbangan dalam berinvestasi di perusahaan manufaktur, pertimbangan ini dapat didasari melalui arus kas operasi perusahaan, karena arus kas itu sendiri mencerminkan nominal uang yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu, dan dapat dilanjutkan melalui penilaian kedalam rasio *return on asset* dan *net profit margin* agar menunjukkan seberapa optimal performa perusahaan dalam menghasilkan profit. Sehingga investor yang ingin menanamkan modalnya dapat lebih yakin untuk memilih saham perusahaan tersebut. b.) Penelitian ini bertujuan agar dapat memberikan wawasan kepada investor saham yang akan menanamkan modalnya di perusahaan manufaktur Indonesia, aspek-aspek apa sajakah yang perlu kita perhatikan dalam memutuskan keputusan kita untuk membeli saham yang akan dibeli, ataupun sebaliknya untuk perusahaan yang posisinya sebagai pemilik saham itu sendiri (*investee*). Aspek-aspek apa sajakah yang perlu dipertimbangkan perusahaan untuk dapat berkembang di pasar modal. c.) Serta penelitian ini dapat mempercepat Tindakan manajemen dalam mencegah masalah saat berinvestasi pada perusahaan yang dituju, agar tidak mengalami kerugian (*capital loss*). d.) Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan referensi lebih untuk penelitian selanjutnya terkait dengan penelitian ini, sehingga dapat memberikan pengetahuan serta wawasan yang lebih luas mengenai *return* saham

DAFTAR PUSTAKA

- Setiawan, Sakinah Rakhma Diah. 2017. Catatan 2017, IHSG Berhasil Tembus Rekor Tertinggi Sepanjang Masa. Diakses pada 24 September 2022, dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/12/26/063253926/catatan-2017-ihsg-berhasil-tembus-rekor-tertinggi-sepanjang-masa?page=all>
- Wareza, Monica. 2018. Perdagangan Saham 2018 Usai, Kapitalisasi Tembus Rp 7.000 T. Diakses pada 25 September 2022, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181228182432-17-48390/perdagangan-saham-2018-usai-kapitalisasi-tembus-rp-7000-t>
- Muamar, Yazid. 2019. Hari Terakhir Bursa 2019, Seberapa Hebat IHSG di Asia. Diakses pada 25 September 2022, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191230133145-17-126441/hari-terakhir-bursa-2019-seberapa-hebat-ihsg-di-asia>
- Idris, Muhammad. 2020. 7 Saham Perusahaan ini Ambles Parah di Tengah Wabah Corona. Diakses pada 25 September 2022, dari <https://money.kompas.com/read/2020/03/24/180447526/7-saham-perusahaan-ini-ambles-parah-di-tengah-wabah-corona?page=all>
- Saleh, Tahir. 2020. Catat! Ini Dia 5 Saham Tercuan Sejak Pandemi Covid-19. Diakses pada 25 September 2022, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200830233429-17-183132/catat-ini-dia-5-saham-tercuan-sejak-pandemi-covid-19>
- Fernando, Aldo. 2021. Goks Abis! Ini Dia Saham Tercuan 2021, Sah Bikin Anda Tajir. Diakses pada 25 September 2022, dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211230160559-17-303340/goks-abis-ini-dia-saham-tercuan-2021-sah-bikin-anda-tajir>
- Azis, Musdalifah., Mintarti, Sri., dan Nadir, Maryam. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.

- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J. Weygandt., Warfield, Terry D. (2018). *Intermediate Accounting: IFRS Edition Third Edition*. Singapore: John Wiley & Sons, Inc.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory - 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis, dan Disertasi)*. Semarang: Yoga Pratama.
- Maryana. (2018). *Laba Arus dan Arus Kas "Suatu Kajian Terkait Set Kesempatan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. UNIMAL PRESS: DKI Jakarta.
- Salehi, Mahdi., Mahdavi, Nadia., Dari, Saeed Zarif Agahi., Tarighi, dan Hossein. (2018). Association between the availability of financial resources and working capital management with stock surplus returns in Iran. *International journal of emerging markets*, 14(2), 343-361.
- Ahmed, Neveen. (2018). The effect of the financial crisis on the dynamic relation between foreign exchange and stock returns empirical evidence from MENA region. *Journal of economic studies*, 45(5), 994-1031.
- Hanif, Muhammad., Iqbal, Abdullah., dan Shah, Zulfiqar. (2019). Risk and returns in shari'ah compliant cross-section stocks: evidence from an emerging market. *Journal of Islamic accounting and business research*, 10(5), 621-643.
- Rochim., dan Ghoniyah, Nunung. (2017). Analysis on the effect of current ratio, cashflow from operation to debt, firm size and return on equity on stock return. *International journal of Islamic business ethics (IJIBE)*, 41-51.
- Houmes, Robert., Jun, Charlie Chulee., Capriotti, Kim., dan Wang, Daphne. (2018). Evaluating the long-term valuation effect of efficient asset utilization and profit margin on stock returns additional evidence from DuPont identity. *Mediatar accountancy research*, 26(1), 193-210.

- Kipngetich, Samoei Ben., Tenai, Joel., Kimwolo, Andrew. (2021). Effect of operating cash flow on stock return of firms listed in nairobi security exchange. *Eastern journal of economic and finance*, 6(1), 26-35.
- Ozturk, Hakki., dan Karabulut, Tolun A. (2017). The relationship between earnings-to-price, current ratio, profit margin and return: an empirical analysis on Istanbul exchange. *Article in accounting and finance research*, 7(1).
- Wibowo, A.Y., dan Andi Kartika. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Return Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods). *Syntax Literarte: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(1).
- Evin., dan Evyanto, Winda. (2022). Pengaruh arus kas operasi, investasi, pendanaan, dan laba bersih terhadap return saham pada perusahaan anggota IDXTECHNO di BEI. *eCo-Buss*, 5(1).
- Karla., Saragih, Ona Lastri., Marpaung, Roisantri., Tobing, Novaria Br., dan Malau, Yois Nelsari. (2020). Pengaruh CR, NPM, DAR, da ITO terhadap return saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI. *Owner: Riset dan jurnal akuntansi*, 4(2).
- Wiranti, M. E., Sochib, dan S., Bakti, M. H. S. (2021). Impact Of Cash Flow Components, Net Income and Company Size on Stock Return. *Assets: Jurnal ilmiah ilmu akuntansi, keuangan dan pajak*, 5(1), 17-23.
- Nurunnisak, Isnaini., Dhiana, Patricia., dan Putri, Marsiska Ariesta. (2018). Analisis rasio profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderating. *jurnal akuntansi*, 1-20.
- Sari, Dian Indah., dan Maryoso, Slamet. (2022). Pengaruh DER, ROA dan NPM terhadap return saham perusahaan properti terdaftar di BEI periode 2017-2020. *Jurnal profitabilitas*, 2(1), 18-27.

- Widaryanti. (2022). Profitabilitas dan leverage pengaruhnya terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi. *Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan*, 3(1), 87-97.
- Apriyanti, Nike., dan Haririwijayanti. (2022). Pengaruh current ratio, arus kas operasi dan leverage ratio terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2016-2020. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 13036-13045.
- Anggelina, Nila., Retnowati, Dwi., Iskandar, Rahayu., Rahmawati., dan Handayani, Asih. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham. *Prosiding PIM (Pekan Ilmiah Mahasiswa)*, 2(2).
- Aldiena, Erifa., dan Hakim, Muhammad Hanif al. (2019). The Impact of Companies' Internal Factors on The Performance of Their Stock Returns. *Journal of Islamic economic laws*, 2(1), 120-149.
- Devinta, Thania Putri., Titisari, Kartika Hendra., dan Wijayanti, Anita. (2020). Profitabilitas, kepemilikan manajrial, dan komite audit terhadap return saham. *Jurnal investasi*, 6(1), 16-25.
- Almira, Ni Putu Alma Kalya., dan Wiagustini, Ni Luh. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *E-journal manajemen*, 9(3), 1069-1088.
- Nadyayani, Dewa Ayu Dewi., dan Suarjaya, Anak Agung Gede. (2021). The effect of profitability on stock return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 695-703.
- Tresnasih, Ratih., Malik, Tumpal., dan Husna, Asmaul. (2019). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal pendidikan*.

- Surono, Yunan., dan Hadinata, Andrian. (2020). Pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, dan return on asset terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderating pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen dan Sains*, 5(1), 57-63.
- Chandra, Alicia Arta., dan Darmauanti, Ni Putu Ayu. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, penilaian pasar, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen*, 11(2), 358-377.
- Muliati, Maria Avelina., dan Subakir. (2018). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham perusahaan barang konsumsi di BEI. *Journal of Sustainability Business Research*, 176-187.
- Wilbowo, Andrika Yuliawan., dan Kartika, Andi. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods). *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(1).
- Sihombing, Monang Juanda Tua. (2021). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Earning Per Share, Net Profit Margin, Cash Flow from Operation to debt, Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Mahajana Informasi*, 6(1), 50-59.
- Turilara, Amara., Isyuardhana, Deannes., dan Lestari, Tri Utami. (2019). Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Profitabilitas. *E-proceeding of management*, 6(2), 3458-3465.
- Wiranti, Magda Ella., Sohib., dan Bakti, Mohammad Hudi Setyo. (2020). Impact of Cash Flow Components, Net Income and Company Size on Stock Return. Assets: *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, 5(1), 17-23.
- Sagala, Nelly Nattasyah., Aruan, Deasy Arisandy., Situmorang, Jefry Sumonang Hendrikus., dan Sinaga, Eben Ezer. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Current Ratio, Total Asset Turnover terhadap Return Saham pada

Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal of Economic, Business and Accounting*, 5(2), 1663-1676.

Hasanudin. (2022). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Return Saham. *Journal of Management and Business (JOMB)*, 4(1), 578-593.

Farmasi, Intan Sri., Aryansyah, Firman., dan Ilah. (2022). Faktor Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham. *Jurnal Keguruan dan Ilmu Pendidikan*, 3(2), 494-505.

Budiantoro, Harry., Ningsih, Hestin Agus Tantri., Alma, Shabrina., dan Lapae, Kanaya. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi dan Return on Asset terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(2), 101-110.

Mudzakar, Mochamad Kohar., dan Wardanny, Intan Pramudya. (2021). The Effect of Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, and Price Earnings Ratio Toward Stock Return. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 387-392.

Ghozali, Imam. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP

