

The Influence of Operating Cash Flow and Accounting Profit on Stock Returns with Liquidity as A Moderating Variable Islamic Economic Perspective (Case Study of Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2012-2022)

Ahmad Junaidi^{1*}, Dinal Eka Pratiwi²⁾ Anggi Julia Pratiwi³⁾

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Bengkulu

*Email korespondensi: ahmad.junaidi@umb.ac.id

Abstract

This research aims to examine operating cash flow, accounting profits and stock returns with liquidity as a moderating variable in food and beverage sector manufacturing companies listed on them Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2012-2022 period. The population in this study was 33 companies. The sampling technique in this research was purposive sampling and obtained 10 company samples. This research is quantitative research with secondary data. Data collection methods use library study methods and documentation methods. The data analysis technique used is SEM-PLS (Structural Equation Models Part Least) processed using SmartPLS0.3. The results of this research indicate that operating cash flow has no effect on stock returns, accounting profits have no effect on stock returns. Liquidity cannot moderate the relationship between operating cash flow and stock returns, liquidity cannot moderate the relationship between accounting profits and stock returns.

Keywords: operating cash flow, accounting profit, stock return, liquidity.

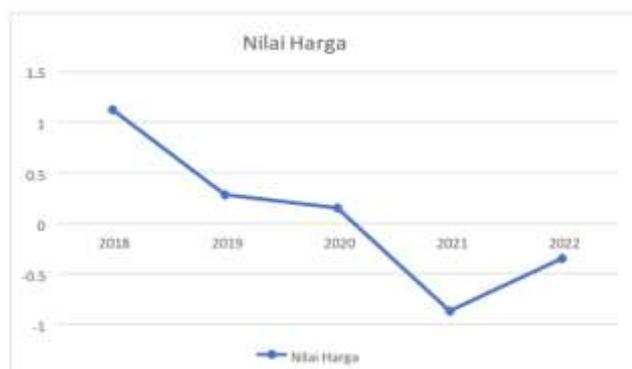
Saran sitasi: Pratiwi, A. J., Junaidi, A., & Pratiwi, D. E. (2024). The Influence of Operating Cash Flow and Accounting Profit on Stock Returns with Liquidity as A Moderating Variable Islamic Economic Perspective (Case Study of Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2012-2022). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(02), 2283-2291. Doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.12422>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.12422>

1. PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini pasar modal menjadi alternatif sumber dana yang diminati oleh para pengusaha. Keberadaan pasar modal telah menambah sarana bagi investor untuk melakukan investasi dananya. Hal ini disebabkan pasar modal merupakan sarana pertemuan antar investor (pemilik dana) dengan pihak lain yang memerlukan dana, yang umumnya perusahaan perusahaan yang *go public*. Salah satu keunggulan yang dimiliki pasar modal adalah pengusaha dapat memperoleh dana yang relative besar dan diterima sekaligus dengan biaya murah. Pada umumnya tujuan utama investor menanamkan dananya kedalam saham suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*). Keuntungan yang mungkin diperoleh bagi investor yang melakukan invstasi dalam saham perusahaan dapat berasal dari pembagian dividen (*dividen yeald*) dan return saham.

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Return saham juga merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Setyawan, 2020). Salah satu tujuan investor bermain saham memang untuk mencari return dari saham yang ditanamnya. Pasalnya, memang tidak ada investor yang ingin melakukan investasi jika memang tidak ada imbal balik berupa keuntungan yang didapatkan dari return saham itu sendiri. Return merupakan hasil yang diperoleh dari hasil investasi (Nursita, 2021).



Gambar 1. Grafik Nilai Saham

Fenomena return saham muncul dalam beberapa kasus, terutama pada perusahaan food and beverage yang ada di Bursa Efek Indonesia terutama pada PT Buyung Poetra Sembada. Bisa dilihat pada grafik diatas, dapat disimpulkan dari data return saham perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia pada PT Buyung Poetra Sembada rata-rata periode 2018-2022 mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya atau bisa dikatakan fluktuatif karena kekuatan permintaan dan penawaran, dengan rata-rata nilai saham mulai dari tahun 2018 yaitu 1,122, tahun 2019 yaitu 0,280, tahun 2020 yaitu 0,149, tahun 2021 yaitu - 0,871, tahun 2022 yaitu - 0,351 sehingga terjadi perbedaan return saham dari tahun ke tahun antara perusahaan *food and beverage* pada PT Buyung Poetra Sembada (idnfinancial.com, 2018).

Dalam teori sinyal atau *Signal Theory*, Brigham dan Houston (2013:185) mengatakan bahwa sinyal dapat diartikan sebagai sebuah langkah yang ditetapkan oleh manajemen yang memberikan petunjuk bagi penanam modal tentang bagaimana manajemen menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Arus kas operasi dan laba akuntansi dalam hal ini dapat menjadi sinyal atau peringatan awal bagi para investor mengenai kegiatan operasional perusahaan yang akan direspon dalam bentuk return saham (Halawa dkk., 2022). Oleh karena itu, pentingnya informasi laporan arus kas operasi sebagai acuan untuk menganalisis dalam membantu untuk pengambilan keputusan investasi.

Laporan arus kas yang merupakan laporan yang menyajikan aliran kas perusahaan dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan. Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu. Jika tanpa kas, maka perusahaan tidak mampu mengembangkan perusahaan, mendistribusikan produk, atau memberikan tingkat

pengembalian kepada pemiliknya. Pentingnya peranan laporan arus kas pada setiap perusahaan agar setiap proses keuangan pada perusahaan dapat berjalan dengan baik. Laporan arus kas tersebut juga dapat digunakan sebagai acuan untuk melakukan perencanaan dalam kegiatan investasi pada masa mendatang (Mafsud & Meirini, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Ander dkk., (2021) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham, penelitian yang dilakukan oleh Asiah & Mulyani, (2020) juga menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham, begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Terindeks dkk., (2021), dan penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Rosharlianti, (2023) menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham, namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2021) arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham Sitanggang dkk., (2022), Nursita, (2021), Simanjuntak dkk., (2023). Selain arus kas operasi, return saham juga dapat dipengaruhi oleh laba akuntansi.

Laba akuntansi adalah suatu indikator yang harus diperhatikan oleh para penanam modal. Laba akuntansi ini dapat menjadi penentu laporan keuangan sebuah perusahaan, apakah suatu perusahaan yang akan menjadi objek investasi mempunyai kemampuan pengelolaan keuangan yang bagus atau tidak. Kemampuan keuangan sebuah perusahaan merupakan faktor utama untuk menentukan minat para investor dalam melakukan investasi (Sitanggang dkk., 2022). Laba akuntansi merupakan keuntungan atau perolehan aset tambahan yang diterima perusahaan. Laba akuntansi dapat menjadi alat prediksi pengembalian saham yang memungkinkan investor untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi mereka di suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh laba yang cukup tinggi, maka dividen kepada pemegang saham akan meningkat, sehingga tidak diragukan lagi akan menarik perhatian investor. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan laba bersih sangat penting. Dengan laba bersih, investor dapat memprediksi harga saham dan dividen di masa depan (Mafsud & Meirini, 2023). Adanya situasi ketidakpastian yang disebabkan oleh harga saham yang dapat berubah-ubah sewaktu-waktu, menyebabkan para investor harus mampu menganalisis perubahan sahamnya dengan baik. Salah satunya dengan menggunakan arus kas. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Budiantoro dkk.,

(2022) laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham Ardiansyah, (2020) , Verensiana Uhus dkk., (2021) , Wahyudi, (2022) , Devy dkk., (2023), berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Asiah & Mulyani, (2020) laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham Setyawan, (2020) , Sitanggang dkk., (2022) , Simanjuntak dkk., (2023).

Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian biasanya disebabkan adanya variabel mediasi maupun moderasi. Oleh karena itu peneliti menambahkan likuiditas sebagai variabel moderasi. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya. Artinya jika perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Ellina dkk.,2019). Kinerja jangka pendek perusahaan akan semakin baik jika semakin besar likuiditas suatu perusahaan tersebut, sehingga minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut semakin tinggi. Dengan demikian, akan menghasilkan peningkatan terhadap harga saham dan return saham pun naik (A. S. Dewi & Fajri, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh R. E. R. Dewi dkk., (2022) menyatakan bahwa likuiditas memoderasi pengaruh arus kas.

Penelitian ini melanjutkan penelitian yang dilakukan oleh Mutiara dkk. (2022) dengan menambahkan likuiditas sebagai variabel moderasi. Alasan peneliti memilih perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian karena masih sering terjadi fluktuatif yaitu kenaikan maupun penurunan nilai harga saham, sehingga harga saham pada perusahaan makanan dan minuman tidak stabil. Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham dengan Likuiditas Sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2022”.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2022. Data diambil dari *website* resmi www.idx.co.id dan *website* resmi dari masing-masing perusahaan sampel. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah dikumpulkan oleh pihak lain untuk tujuan yang berbeda dari tujuan penelitian. Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2012 hingga 2022.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dalam sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2022 yang berjumlah 33 perusahaan yang dapat dilihat pada situs www.idx.co.id. Berdasarkan populasi tersebut akan ditentukan sampel sebagai objek penelitian. Kriteria sampel menggunakan teknik metode purposive sampling untuk mendapatkan sampel penelitian. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling, yaitu dengan memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga diperoleh hasil sampel sebanyak 10 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan historis yang diperoleh dari informasi yang terpublikasi yaitu laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada BEI periode tahun 2012-2022 yang laporan keuangannya mencantumkan variabel-variabel peneliti. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier partial (partial least square) menggunakan *software smartPLS 3.0* untuk menguji empat hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Metode PLS digunakan untuk melakukan penelitian kuantitatif dengan teknik statistika *multivariate* yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda (Wijaya, 2019). PLS SEM merupakan model kausal (sebab akibat) yang menunjukkan pengaruh antar variabel dengan variabel konstruk. PLS adalah jenis metode SEM yang berupa varian digunakan untuk menyelesaikan regresi berganda saat data ada yang hilang dan multikolonieritas sehingga, peneliti menggunakan SEM yang didukung oleh data untuk menguji teori dan riset empiris. Menggunakan teknik analisis PLS karena teknik analisis ini mempunyai keunggulan yaitu, data tidak harus berdistribusi normal *multivariate* dan ukuran sampel yang digunakan tidak harus besar.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil

Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan

perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini mengambil sampel selama sepuluh tahun, yaitu 2012 sampai 2022 yang diakses melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia pada alamat *website* www.idx.co.id, mengambil artikel, jurnal, penelitian terdahulu, serta sumber-sumber lain yang relevan. Penelitian ini memiliki 10 sampel perusahaan dengan periode penelitian selama 11 tahun untuk dilakukan analisis lebih lanjut sehingga diperoleh data penelitian berjumlah 110 data.

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis deskriptif merupakan metode dimana semua data yang berhubungan dengan penelitian dikelompokkan untuk kemudian dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif dengan membandingkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari 110 sampel. Berdasarkan olah data menggunakan SPSS yang meliputi arus kas operasi, laba akuntansi sebagai variabel independen, *return* saham variabel dependen dan likuiditas sebagai variabel moderasi. Berikut Tabel analisis deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

N		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARUSKASOPERASI	110	-,21275	1,47672	,0263413	,15948360
LABAAKUNTANSI	110	-,17141	1,33175	,0239804	,13563402
LIKUIDITAS	110	,30040	9,95417	2,6287284	1,85555308
RETURNSAHAM	110	-,45752	2,26087	,1414995	,39237200

Sumber: Data sekunder diolah 2022

Hasil uji analisis statistic pada table diatas menunjukkan bahwa variabel Return Saham (Y) dengan jumlah sampel (N) 110 memiliki nilai minimum sebesar - 0,45752 dan nilai maksimum sebesar 2,26087. Nilai rata-rata (*mean*) Return Saham sebesar 0,1414995 menggambarkan rata-rata Return Saham dalam perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dan standar deviasi sebesar 0,39237200 menunjukkan simpangan data *relative* lebih besar karena nilainya lebih besar daripada nilai rata-rata. Nilai minimum pada perusahaan berkode PSDN pada tahun 2012-2022, dan nilai maksimum pada perusahaan berkode ULTJ pada tahun 2012-2022.

Arus Kas Operasi (X1) memiliki nilai minimum sebesar -0,21275 dan nilai maksimum sebesar 1,47672. Nilai rata-rata (*mean*) Arus Kas Operasi 0,0263413 menggambarkan rata-rata Arus Kas Operasi dalam perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dan standar deviasi sebesar 0,15948360 menunjukkan simpangan data *relative* lebih besar daripada nilai rata-rata. Nilai minimum pada perusahaan berkode DLTA pada tahun 2012-2022, dan nilai maksimum pada perusahaan berkode ULTJ pada tahun 2012-2022.

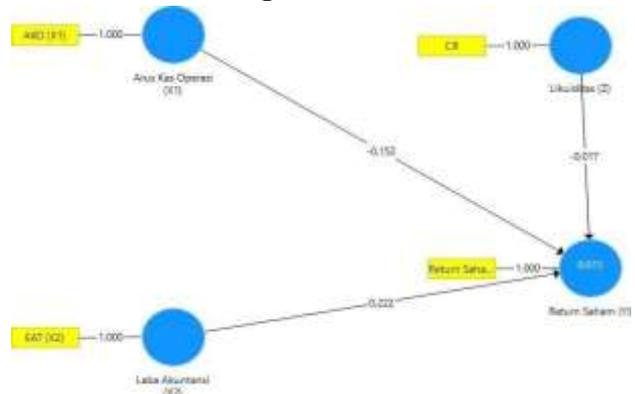
Laba Akuntansi (X2) memiliki nilai minimum sebesar -0,17141 dan nilai maksimum sebesar 1,33175. Nilai rata-rata (*mean*) Laba Akuntansi 0,0239804 menggambarkan rata-rata Laba Akuntansi dalam perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dan standar deviasi sebesar 0,13563402

menunjukkan simpangan data *relative* lebih besar daripada nilai rata-rata. Nilai minimum pada perusahaan berkode INDF pada tahun 2012-2022, dan nilai maksimum pada perusahaan berkode ULTJ pada tahun 2012-2022.

Likuiditas (Z) memiliki nilai minimum sebesar 0,30040 dan nilai maksimum sebesar 9,95417. Nilai rata-rata (*mean*) Likuiditas 2,6287284 menggambarkan rata-rata Laba Akuntansi dalam perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dan standar deviasi sebesar 1,85555308 menunjukkan simpangan data *relative* lebih kecil daripada nilai rata-rata. Nilai minimum pada perusahaan berkode ROTI pada tahun 2012-2022, dan nilai maksimum pada perusahaan berkode CEKA pada tahun 2012-2022.

Hasil Uji

Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)



Gambar 2. Hasil Uji Outer Model

Gambar Hasil olah data SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Penilaian pengukuran model dapat dilihat dengan mengamati *convergent validity*. *Convergent validity* dinilai dengan berdasarkan adanya korelasi antara *item score/component score* adalah besarnya loading faktor untuk masing-masing konstruk dari model pengukuran refleksi indikator. Dari gambar *output* diatas diperoleh *loading* faktor yang mempunyai nilai tiap hubungan antar indikator dengan nilai yang berbeda-beda. *Loading* dari tiap indikator dapat dikatakan cukup *reliable* dan valid dengan nilai indikator diatas 0.70 dan tidak ada yang dibawah 0.70.

Composite Reliability

Tabel 2. Hasil Uji Composite Reliability

Construct Reliability and Validity

Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance
Arus Kas Opera...	1.000	1.000	1.000	1.000
Laba Akuntansi...	1.000	1.000	1.000	1.000
Likuiditas (Z)	1.000	1.000	1.000	1.000
Return Saham (...)	1.000	1.000	1.000	1.000

Hasil olah SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Dilihat dari nilai *Composite Reliability* dalam semua konstruk nilainya diatas 0.60 maka nilainya sangat *reliable* sehingga dapat dikatakan variabel arus kas operasi, laba akuntansi, dan *return* saham mempunyai validitas dan reliabilitas yang baik.

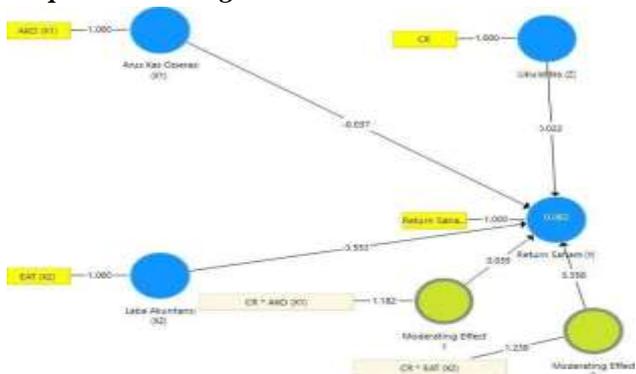
Cronbach's Alpha

Tabel 3. Hasil Uji Cronbach's Alpha

	Cronbach's Alpha
Arus Kas Opera...	1.000
Laba Akuntansi...	1.000
Likuiditas (Z)	1.000
Return Saham (...)	1.000

Dilihat dari nilai *cronbachs alpha* untuk semua konstruk nilainya di atas 0.70 maka dinilai sangat *reliable* sehingga dapat dikatakan variabel arus kas operasi, laba akuntansi, dan *return* saham mempunyai validitas dan reliabilitas yang baik.

Output Moderating SmartPLS



Gambar 3. Hasil Uji Output Moderating

Gambar Hasil olah data SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Penilaian dari *outer* model dapat diamati melalui *convergent validity* dengan *loading* faktor yang sangat direkomendasikan diatas 0.70. Namun, jika *loading* faktor bernilai 0.50 hingga 0.60 masih bisa diterima karena dalam tahap pengembangan. Dari gambar diatas menunjukkan bahwa *loading* dalam tiap indikator cukup *reliable* karena tidak ada nilainya yang dibawah 0.50.

Composite Reliability

Tabel 4. Hasil Uji Composite Reliability

Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance
Arus Kas Opera...	1.000	1.000	1.000	1.000
Laba Akuntansi...	1.000	1.000	1.000	1.000
Likuiditas (Z)	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Return Saham (...)	1.000	1.000	1.000	1.000

Hasil olah SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Cronbach's Alpha

Tabel 5. Hasil Uji Cronbach's Alpha

Matrix	Cronbach's Alpha
Arus Kas Opera...	1.000
Laba Akuntansi...	1.000
Likuiditas (Z)	1.000
Moderating Eff...	1.000
Moderating Eff...	1.000
Return Saham (...)	1.000

Hasil olah SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Hasil perhitungan dari *outer* model yang menunjukkan hasil *composite reliability* dalam masing-masing konstruk dapat dikatakan sangat baik karena mempunyai nilai diatas 0.60. *Cronbachs alpha* yang nilainya juga dapat dikatakan baik karena nilainya diatas 0.70.

Average Variance Extracted

Tabel 6. Hasil Uji Average Variance Extracted

Matrix	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance
Arus Kas Opera...	1.000	1.000	1.000	1.000
Laba Akuntansi...	1.000	1.000	1.000	1.000
Likuiditas (Z)	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Moderating Eff...	1.000	1.000	1.000	1.000
Return Saham (...)	1.000	1.000	1.000	1.000

Hasil olah SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Pengamatan selanjutnya dilihat dari nilai AVE untuk melihat validitas dari masing-masing nilai konstruk dengan syarat nilainya harus diatas 0.50 dan nilai yang ditunjukkan dalam gambar diatas bahwa masing-masing nilai AVE memiliki konstruk diatas 0.50.

Discriminant Validity

Tabel 7. Hasil Uji Discriminant Validity

	Anus Kas Oper...	Laba Akuntanc...	Liquiditas (Z)	Moderating Eff...	Moderating Eff...	Return Saham ...
Anus Kas Oper...	1,000					
Laba Akuntansi...	0,885	1,000				
Liquiditas (Z)	-0,751	-0,750	1,000			
Moderating Eff...	-0,793	-0,837	0,013	1,000		
Moderating Eff...	0,046	0,088	-0,023	0,040	1,000	
Return Saham (...)					0,073	1,000

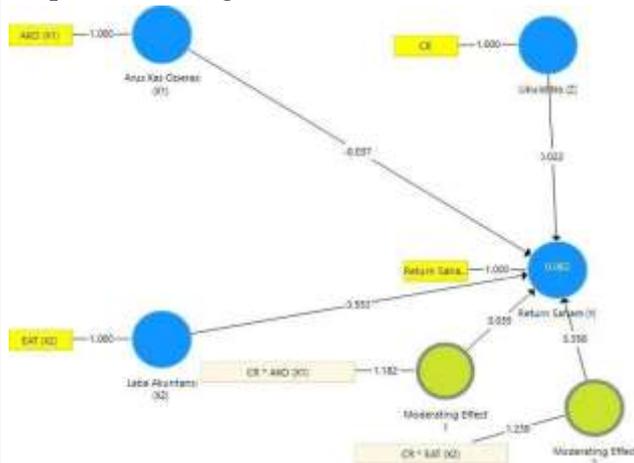
Hasil olah SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Pengujian *outer* model bisa dilakukan dengan melihat akar kuadrat AVE atau disebut dengan *discriminant validity*. Konstruk yang memiliki Tingkat *discriminant validity* yang baik apabila nilai kuadrat AVE lebih besar daripada korelasi antar konstruk yang lain. Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa akar AVE untuk tiap konstruk adalah untuk variabel arus kas operasi (1.000) lebih tinggi dari korelasi antara arus kas operasi dengan laba akuntansi (0.885), likuiditas sebagai *moderating effect* 1 (-0.751), dan *moderating effect* 2 (-0.793), *return* saham (0.046). Maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini telah memenuhi syarat.

Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi model struktural (*inner* model) memperlihatkan bahwa adanya hubungan antara konstruk dan nilai signifikan serta dalam nilai *R-Square* sebagai berikut.

Output Moderating SmartPLS



Gambar 4. Hasil Uji Inner Model

Gambar Hasil olah SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Evaluasi model struktural (*inner* model) memperlihatkan bahwa adanya hubungan antar konstruk dan nilai signifikansi serta dalam nilai *R-Square*

R Square

Tabel 8. Hasil Uji R Square

Matrix	R Square	R Square Adjusted
Return Saham (...)	0,082	0,038

Hasil olah SmartPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

R-Square bernilai sebesar 0.082 berarti variabel konstruk *return* saham yang dijelaskan oleh konstruk arus kas operasi, konstruk laba akuntansi dan interaksinyasebesar 8% untuk variabel laten endogen dalam model *structural* mengidentifikasi bahwa model tersebut adalah lemah.Hipotesis akan diuji dengan melakukan perbandingan nilai *T-value* dengan *T-table* sebagai berikut.

Path Coefficients

Tabel 9. Hasil Uji Path Coefficients

	Original Sampl...	Sample Mean (...)	Standard Devia...	T Statistics (O /...	P Values
Anus Kas Opera...	-0,037	-0,016	0,265	0,141	0,888
Laba Akuntansi...	0,553	0,569	0,314	1,763	0,079
Liquiditas (Z) ...	0,002	0,012	0,100	0,225	0,827
Moderating Eff...	0,059	0,012	0,200	0,295	0,768
Moderating Eff...	0,358	0,307	0,300	1,194	0,233

Hasil olah SmarPLS 0.3, 2024 (diolah peneliti)

Path Coefficients merupakan analisis yang berguna untuk menguji hipotesis pengaruh suatu variabel yang mempengaruhi (eksogen) terhadap variabel yang dipengaruhi (endogen). Kriterianya:

Koefisien jalur path coefficient

- Jika nilai koefisien jalur (*path coefficient*) adalah positif, maka pengaruh suatu variabel terhadap adalah searah, jika nilai suatu variabel eksogen meningkat atau naik, maka nilai variabel endogen juga meningkat atau naik.
- Jika nilai koefisien (*path coefficient*) adalah negatif, maka pengaruh suatu variable terhadap adalah berlawanan arah, jika nilai suatu variabel eksogen meningkat atau naik, maka nilai variabel endogen meurun.
- Nilai probabilitas/signifikansi (*P-Value*):
 Jika nilai *P-Values* <0.05, maka signifikan
 Jika nilai *P-Values* >0.05, maka tidak signifikan
 $X1-Y = -0,037$ (negatif) *P Value* $0.888 > 0.05$ tidak signifikan (H1)
 $X2-Y = 0,553$ (positif) *P Value* $0.079 > 0.05$ tidak signifikan (H2)

Moderated Regression Analysis : Analisis ini berguna untuk menguji pengaruh variabel moderasi dalam memperlemah atau memperkuat hubungan

variabel independent dengan variabel dependen.

Kriterianya :

a. Jika nilai *P-Values* >0.05, maka tidak signifikan artinya variabel moderasinya “tidak berperan” dalam memoderasi hubungan suatu variabel eksogen terhadap suatu variabel endogen.

b. Jika nilai *P-Values* <0.05, maka signifikan, artinya variabel moderasinya “berperan” dalam memoderasi hubungan suatu variabel eksogen terhadap suatu variabel endogen.

$X1*Z-Y = 0.059$ (positif) *P Value* $0.768 > 0.05$ tidak signifikan (H3)

$X2*Z-Y = 0.358$ (positif) *P Value* $0.233 > 0.05$ tidak signifikan (H4)

3.2. Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Hasil analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* membuktikan hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman periode tahun 2012-2022 dengan *P value* $0.888 > 0.05$ sehingga hipotesis pertama ditolak.

Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Return Saham

Hasil analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* membuktikan hasil bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman periode tahun 2012-2022 dengan *Pvalue* $0.079 > 0.05$ sehingga hipotesis kedua ditolak.

Likuiditas Memoderasi Hubungan Antara Arus Kas Operasi Dengan Return Saham

Hasil analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* membuktikan hasil bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman periode tahun 2012-2022 dengan *P value* $0.768 > 0.05$ sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Likuiditas Memoderasi Hubungan Antara Laba Akuntansi Dengan Return Saham

Hasil analisis yang telah dilakukan dengan menggunakan *SmartPLS* membuktikan hasil bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman periode tahun 2012-2022 dengan *P value* $0.233 > 0.05$ sehingga hipotesis keempat ditolak.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh arus kas operasi, dan laba akuntansi terhadap *return* saham dengan likuiditas sebagai variabel *moderating* pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2022. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi karena perusahaan akan tetap membayar dividen kepada investor jika perusahaan memiliki *earning* tinggi dan sekaligus dengan dana tunai yang cukup.

b. Laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa informasi laba akuntansi yang rendah menunjukkan bahwa pelaporan laba bukan informasi yang utama bagi investor.

c. Likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi arus kas operasi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kenaikan atau penurunan *current ratio* tidak menjamin arus kas operasi dapat berpengaruh terhadap *return* saham karena peningkatan arus kas operasi cenderung akan menurunkan tingkat likuiditas.

d. Likuiditas (*current ratio*) tidak dapat memoderasi laba akuntansi terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kenaikan atau penurunan rasio lancar tidak menjamin laba akuntansi dapat berpengaruh terhadap *return* saham.

5. REFERENSI

- Ander, K. L., Ilat, V., & Wokas, H. R. N. (2021). Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 764–775.
- Ardiansyah, J. (2020). Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi , Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 3(2), 111–127.

- Asiah, N., & Mulyani, Y. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), 43–62. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i01.105>
- Budiantoro, H., Ningsih, H. A. T., Alma, S., & Lapae, K. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi dan Return on Asset terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 101–110.
- Devy, H. S., Muhammad Ali Ma'sum, & Muhammad Aris Syafii. (2023). Rasio Keuangan, Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi dalam Pengaruhnya terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 4(1), 37–51. <https://doi.org/10.28918/jaais.v4i1.6950>
- Dewi, A. S., & Fajri, I. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150>
- Dewi, R. E. R., Wijaya, A. L., & Novitasari, M. (2022). Pengaruh Debt To Assets Ratio, Arus Kas, dan Kinerja Perusahaan Terhadap Financial Distress Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di BEI 2015-2020). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 4(September), 1–13.
- Ellina, E., Siahaan, Y., Tarigan, P., & Astuti, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 82–89. <https://doi.org/10.37403/financial.v4i2.84>
- Faidah, N., Salim, M. A., & Saraswati, E. (2020). Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Riset Manajemen*, 2, 80–94.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal dalam Manajemen. https://www.researchgate.net/publication/265652260_Teori_Sinyal_Dalam_Manajemen_Keuangan
- Halawa, E. I. H., Halawa, D., & Harianja, H. (2022). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq- 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Neraca Agung*, 12(2), 24. <https://doi.org/10.46930/neraca.v12i2.2761>
- idnfinancial.com. (2018). PT Buyung Poetra Sembada Tbk. <https://www.idnfinancials.com/hoki/pt-buyung-poetra-sembada-tbk>
- Keimigrasian, U.-U. N. 6 T. 2011 tentang. (2011). No Title p. *Phys. Rev. E*, 24. Krismandari, E. C., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 21.
- Kusumawardhani, F. E. N., & Sapari. (2021). Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–20.
- Lailatus, S., & Kadarusman. (2014). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 3(2), 15–30.
- Lantari, D. P. S., & Widnyana, I. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terindeks LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Juima: Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(1), 36–49.
- Lestari, W., & Rosharlianti, Z. (2023). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Revenue : Jurnal Akuntansi*, 3(2), 686.
- Listianti, A. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham The Effect of Accounting Earnings and Operating Cash Flow on Stock Returns. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 1(1), 94–107.
- Liya Marselina. (n.d.).
- Mafsud, M., & Meirini, D. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5, 581–588. <https://doi.org/10.37034/infv5i2.569>
- Martani, D., Siregar, S. V., Wardhani, R., Farahmita, A., & Edward, T. (2016). *Akuntansi Keuangan Menengah* (E. S. Suharsi (Ed.); 2nd ed.).
- Mende, S., Rate, P. Van, & Tulung, J. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 2193–2202.
- Muchran, M., & Thaib, M. F. A. (2020). Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2018. *Ajar*, 3(01), 21–47. <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i01.103>

- Mutiara, P., Ramadhan, S., & Hamzah, F. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Ekono Insentif*, 16(2), 109–117. <https://doi.org/10.36787/jei.v16i2.929>
- Ningrum, M. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga saham. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 270.
- No Title. (2022).
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Pra, A. E. K. A. (2013). Likuiditas. *Relevansi nilai laba dan komponen arus kas terhadap harga saham dengan*. (2010).
- Setyawan, B. (2020). Pengaruh Arus Kas Koperasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pasa Emiten Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.35906/je001.v9i1.486>
- Simanjuntak, E. T. L., Tamboto, H., & Kewo, C. L. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Pada Tahun 2018-2020). *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(1), 81–90. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.4245>
- Siregar, D. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Dan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Empiris terhadap Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 di BEI tahun 2016-2018). *Dipobegoror Jurnal of Accounting*, 10(2), 1–8.
- Sitanggang, T. N., Sipahutar, H., & Wau, T. H. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Net Profit Margin, Dan Tingkat Lverage Terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2), 833–843. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i2.3365>
- Telaumbanua, N., Sinaga, R. V., & Sembiring, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 21, 72–85. <https://doi.org/10.54367/jmb.v21i1.1187>
- Terindeks, T., Ristek, S., Tahun, D., Susanti, E., Fitrika, C., Ismaida, N., Efektivitas, A., Efisiensi, D. A. N., & Tahun, I. A. (2021). *JURNAL AKUNTANSI MUHAMMADIYAH*. 11(3).
- Verensiana Uhus, M., Indah Mustikowati, R., & Wahyu Setiyowati, S. (2021) Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Return on Equity, Dan Return on Asset Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1), 1–17. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5437>
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>
- Wijaya, A. (2019). *Metode Penelitian Menggunakan Smart PLS 03 (1st ed.)*. Yahya, A., & ButarButar, B. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham. *Jurnal Revenue Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 12–31. www.ejurnalunsam.id/index.php/jmk/article/view/9644
- Yoon, C. (2014). *Manajemen Bank. In Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*. Qiara Media Partner.
- Z, M. D. (2023). *Pengaruh Inflasi , Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia*. 1(1), 17–32.