



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

**PENGARUH *PROFITABILITY* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
SEBAGAI PEMODERASI *PROFITABILITY* PADA PERUSAHAAN RITEL
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024**



DWI NIRMALA

NIM: 2205421002

**Skripsi yang Ditulis Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Terapan Administrasi Bisnis**

PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS TERAPAN

JURUSAN ADMINISTRASI NIAGA

POLITEKNIK NEGERI JAKARTA

2026



ABSTRAK

DWI NIRMALA. Pengaruh *Profitability* dan *Free Cash Flow* terhadap *Return Saham* dengan *Investment Opportunity Set* sebagai Pemoderasi *Profitability* pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024. Jurusan Administrasi Niaga, Politeknik Negeri Jakarta 2026.

Penelitian ini berupaya mengkaji dampak *profitability* yang diproksikan *Return On Assets* (ROA) dan juga *Free Cash Flow* (FCF) pada *return* saham, serta menguji peran *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diproksikan *Market Value of Equity to Book Value of Equity* (MVEBVE) menjadi variabel moderasi pada kaitan antara *profitability* dan *return* saham perusahaan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2020–2024. Penelitian ini menggunakan cara kuantitatif dengan data sekunder yang asalnya dari laporan keuangan juga laporan tahunan perusahaan. Sampel penelitian diatur menggunakan cara *purposive sampling* hingga didapatkan 26 perusahaan pada banyak 130 observasi. Rumusan data dijalankan menggunakan regresi data panel dan juga *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan perangkat lunak *EViews* 12. Perolehan penelitian menjabarkan *Return On Assets* (ROA) berdampak positif juga signifikan pada *return* saham, yang artinya keahlian perusahaan saat manajemen aset guna memperoleh laba mampu menaikkan keyakinan investor juga mendorong peningkatan *return* saham. Serta, *Free Cash Flow* (FCF) tidak berdampak signifikan pada *return* saham sebab arus kas bebas belum menjadi landasan tolak ukur investasi pada perusahaan sektor ritel. Serta, *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak terbukti memoderasi kaitan antara *profitability* juga *return* saham. Perolehan penelitian menjabarkan *profitability* ialah faktor fundamental yang lebih dipertimbangkan investor dibanding *Free Cash Flow* dan *Investment Opportunity Set* pada *return* saham.

Kata Kunci: ROA, *Free Cash Flow*, IOS, *Return Saham*, *Moderated Regression Analysis*

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

ABSTRACT

DWI NIRMALA. *The Effect of Profitability and Free Cash Flow on Stock Returns, with Investment Opportunity Set as a Moderator of Profitability, in Retail Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange, 2020–2024*. Department of Business Administration, Jakarta State Polytechnic, 2026.

This study looks at how profitability, as measured by Return on Assets (ROA) and Free Cash Flow (FCF), affects stock returns. It also looks into how the Investment Opportunity Set (IOS), as measured by Market Value of Equity to Book Value of Equity (MVEBVE), moderates the relationship between profitability and stock returns of retail sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2024. This study used a quantitative methodology and secondary data from financial statements and annual reports of businesses. Purposive sampling was used to choose the sample, which included 26 businesses and 130 observations in total. With the use of EViews 12 software, the data were examined using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that Return on Assets (ROA) significantly and favorably affects stock returns, indicating that a company's capacity to make money from its assets boosts investor confidence and raises stock returns. On the other hand, free cash flow (FCF) has no discernible impact on stock returns, suggesting that investors no longer prioritize free cash flow when choosing which retail sector companies to invest in. Additionally, there is little evidence that the Investment Opportunity Set (IOS) moderates the correlation between stock returns and profitability. Overall, the results show that when evaluating stock returns, investors place a higher value on profitability than on free cash flow and the investment opportunity set.

Keyword: ROA, Free Cash Flow, IOS, Stock Return, Moderated Regression Analysis



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan pada Allah SWT atas semua rahmat, karunia, juga hidayah-Nya sehingga penulis dapat menuntaskan skripsi yang berjudul “*Pengaruh Profitability dan Free Cash Flow Terhadap Return Saham dengan Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Profitability Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024*” sesuai dengan waktu yang telah ditentukan.

Sepanjang tahap penuntasan skripsi ini, penulis memperoleh banyak bantuan, arahan, motivasi, juga dorongan dari banyak pihak. Karenanya, penulis hendak mengatakan terima kasih yang begitu besar pada:

1. Dr. Syamsu Rizal, SE., MM. selaku Direktur Politeknik Negeri Jakarta.
2. Dr. Wahyudi Utomo, S.Sos., M.Si. selaku Ketua Jurusan Administrasi Niaga Politeknik Negeri Jakarta.
3. Yanita Ella Nilla Chandra, S.AB., M.Si. selaku Kepala Program Studi Administrasi Bisnis Terapan.
4. Ratri Kurniasari, M.Ak. selaku dosen pembimbing satu yang senantiasa membimbing, memberikan masukan, juga mengarahkan penulis sepanjang penuntasan skripsi ini hingga dapat dituntaskan.
5. Titik Purwinarti S.Sos., M.Pd selaku dosen pembimbing dua yang telah memberikan saran juga arahan yang membantu penulis saat menyempurnakan penuntasan skripsi ini.
6. Seluruh dosen Program Studi Administrasi Bisnis Terapan yang telah membagikan ilmu pengetahuan, pengalaman, juga wawasan sepanjang masa perkuliahan hingga membagikan bekal yang berguna pada penulis saat menuntaskan skripsi ini.
7. Keluarga tercinta penulis, Ibu, Kakak, serta keponakan-keponakan penulis, yang senantiasa memberikan cinta, doa, dukungan, juga penyemangatan di setiap tahapan perjalanan penulis, hingga menjadi sumber kekuatan utama saat menuntaskan studi ini.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

8. Teman-teman seperjuangan ABT 8A yang telah menjadi bagian dari perjalanan berharga ini, yang selalu membagikan kebersamaan, dukungan, serta motivasi sejak awal perkuliahan hingga penuntasan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat penulis dari awal kuliah hingga saat ini, Kresida, Widia, Nafisah, Shalesya, dan Firda, yang telah menemani perjalanan panjang ini dengan cerita, dukungan, dan kebersamaan yang tidak terlupakan sejak awal perkuliahan hingga saat ini.
10. Teman seperjuangan skripsi, Hasanah dan Saskia, yang selalu hadir untuk membantu, mendengarkan, serta memberikan semangat di tengah berbagai tantangan sepanjang tahap penuntasan penelitian ini.

Penulis memahami jika penulisan skripsi ini memiliki keterbatasan juga belum sepenuhnya mencukupi harapan. Karenanya, penulis menghendaki kritik juga saran yang bersifat membangun menjadi landasan evaluasi dan penyempurnaan bagi penulis pada kesempatan berikutnya. Penulis berharap skripsi ini dapat membagikan partisipasi pada kemajuan ilmu pengetahuan, khususnya di manajemen keuangan, serta menjadi referensi yang berguna pada pembaca juga peneliti berikutnya.

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Jakarta, 07 Juni 2026

Penulis

Dwi Nirmala
NIM 2205421002



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR ISI

ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	6
1.3 Rumusan Masalah.....	7
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
 BAB II LANDASAN TEORI	 9
2.1 Kerangka Teoritik.....	9
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	9
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	10
2.1.3 <i>Profitability</i>	11
2.1.4 <i>Free Cash Flow</i>	14
2.1.5 <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i>	17
2.1.6 <i>Return Saham</i>	21
2.2 Hasil Penelitian yang Relevan	25
2.3 Perumusan Hipotesis.....	31
2.4 Deskripsi Konseptual/Kerangka Konseptual	33
 BAB III METODE PENELITIAN	 35
3.1 Waktu dan Tempat Penelitian.....	35
3.1.1 Waktu Penelitian	35
3.1.2 Tempat Penelitian.....	35
3.2 Kerangka Penelitian	35



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

3.3 Metode Penelitian	38
3.4 Populasi dan Sampel Penelitian	38
3.4.1 Populasi Penelitian	38
3.4.2 Sampel Penelitian.....	39
3.5 Jenis dan Sumber Data	41
3.5.1 Jenis Data	41
3.5.2 Sumber Data.....	41
3.6 Teknik Pengumpulan Data	42
3.7 Instrumen Penelitian	42
3.8 Teknik Analisis Data	44
3.8.1 Analisis Deskriptif	44
3.8.2 Penentuan Model Regresi Data Panel	44
3.8.3 Pemilihan Metode Pengujian Data Panel.....	46
3.8.4 Uji Asumsi Klasik	47
3.8.5 Regresi Data Panel	48
3.8.6 Regresi <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	49
3.8.7 Pengujian Hipotesis.....	50
3.8.8 Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	52
4.1 Hasil Penelitian	52
4.1.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian	52
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	53
4.1.3 Hasil Uji Pemilihan Model.....	57
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	59
4.1.5 Regresi Data Panel	63
4.1.6 Regresi <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	64
4.1.7 Uji Hipotesis	64
4.2 Pembahasan.....	68
4.2.1 Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	68
4.2.2 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	70



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

4.2.3 Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap <i>Return Saham</i> dengan <i>Investment Opportunity Set</i> Sebagai Variabel Moderasi	71
---	----

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	74
5.1 Kesimpulan	74
5.2 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA	76





DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-Rata <i>Sales</i> , <i>Profit</i> dan Beban Usaha Perusahaan Ritel 2021-2024.	2
Tabel 1.2 Pertumbuhan Jumlah Gerai Perusahaan Ritel 2021 - 2024.....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1 Waktu Penelitian.....	35
Tabel 3.2 Jumlah Perusahaan Sesuai Kriteria Pemilihan Sampel	39
Tabel 3.3 Instrumen Penelitian.....	43
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	52
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	54
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i>	58
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	58
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4.7 Hasil Uji T (Parsial).....	65
Tabel 4.8 Hasil Uji F (Simultan)	66
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	67
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Moderasi.....	68

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perbandingan Rata-Rata Saham Ritel dengan IHSG 2021-2025	1
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	34
Gambar 3.1 Kerangka Penelitian	36
Gambar 4.1 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	60
Gambar 4.2 Hasil Uji Autokorelasi.....	62



Hak Cipta :

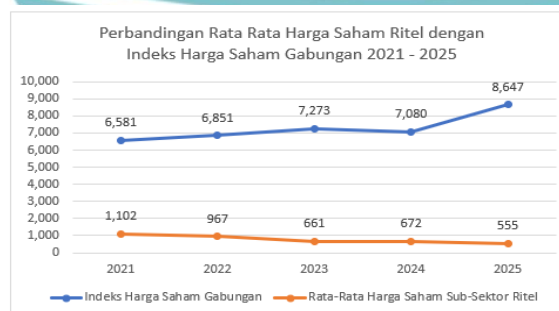
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pesatnya transformasi teknologi digital serta kemudahan akses informasi telah mendorong perubahan perilaku masyarakat dalam mengelola keuangan. Masyarakat tidak lagi hanya mengandalkan tabungan sebagai sarana penyimpanan dana, tetapi juga mulai memanfaatkan investasi untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Kemajuan teknologi finansial memungkinkan aktivitas investasi dijalankan dengan lebih mudah dan cepat (Sunandes dan Meifilina, 2024:117). Situasi ini menaikkan rasa sadar masyarakat perihal utamanya pengelolaan aset juga perencanaan keuangan jangka panjang (Alfiana dkk., 2024:4463). Salah satu investasi yang mengalami perkembangan pesat dan semakin banyak diminati masyarakat adalah pasar modal.

Pasar modal berfungsi sebagai penghubung krusial antara penyedia modal dan emiten yang membutuhkan ekspansi dana. Pasar ini menawarkan spektrum instrumen investasi yang bervariasi, seperti saham, obligasi, reksa dana, surat berharga negara, juga *warrant*, dengan saham sebagai instrumen yang paling disukai. Hal ini tampak pada siaran *pers* Otoritas Jasa Keuangan (2025) yang mencatat peningkatan jumlah investor saham yang besarnya 32,6 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Minat investor yang tinggi dalam perdagangan saham umumnya didorong oleh ekspektasi imbal hasil dari investasi yang dijalankan di pasar modal (Hardiansyah dkk., 2024:1). Namun, *return* saham yang tergambar dalam harga saham khususnya di sektor ritel cenderung menurun tidak searah dengan pergerakan IHSG yang ditunjukkan pada *Gambar 1.1* berikut.



Gambar 1.1 Perbandingan Rata-Rata Saham Ritel dengan IHSG 2021-2025

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Berdasarkan *Gambar 1.1*, Indeks Harga Saham Gabungan naik dari 6.581 di 2021 menjadi 8.647 di 2025, sedangkan rata-rata harga saham sektor ritel merosot dari 1.102 hingga 555 di 2025. Ketidakserupaan arah pergerakan tersebut memperlihatkan bahwa peningkatan kinerja pasar secara keseluruhan tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja perusahaan sektor ritel. Menurunnya harga saham dapat mengakibatkan berkurangnya *return* yang didapatkan investor. Akibatnya, minat untuk berinvestasi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun, hingga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan (Yani dan Ridwan, 2024:377).

Fenomena ketidakserupaan pergerakan arah tersebut juga menjabarkan jika perubahan harga saham tidak sepenuhnya disebabkan situasi pasar secara keseluruhan, namun oleh performa internal perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi, informasi fundamental dari laporan keuangan menjadi dasar penilaian kondisi dan kinerja perusahaan (Simangunsong dkk., 2025:3123). Penilaian tersebut dijalankan melalui rasio keuangan (Kurniasari dkk., 2023:32). Melalui rasio keuangan, investor dapat meninjau keahlian perusahaan saat memperoleh laba serta mengelola arus kas untuk mendukung aktivitas operasional maupun investasi (Fitriyani dan Widyawati, 2023:2). Selain itu, investor juga mempertimbangkan peluang pertumbuhan perusahaan pada periode mendatang (Nurhalimah dan Asmilia, 2024:90). Penilaian kinerja keuangan tersebut dapat membentuk persepsi investor yang kemudian tampak pada aktivitas *return* saham perusahaan ritel di pasar modal. Gambaran perihal situasi kinerja keuangan perusahaan sektor ritel, tersaji di *Tabel 1.1* berikut.

Tabel 1.1 Rata-Rata Sales, Profit dan Beban Usaha Perusahaan Ritel 2021-2024

Tahun	Sales (Billion)	Profit for the year (Billion)	Beban Usaha (Billion)
2021	6,399.63	84.18	1,143.76
2022	6,552.91	228.40	1,315.04
2023	6,852.02	213.01	1,538.48
2024	7,372.40	233.47	1,731.05

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2026

Berdasarkan *Tabel 1.1*, rata-rata penjualan meningkat dari 6.399, miliar di 2021 menjadi 7.372,40 miliar di 2024, namun peningkatan penjualan belum sepenuhnya mencerminkan kinerja keuangan secara menyeluruh. Hal ini terlihat dari *profit for the year* yang sempat meningkat dari 84,18 miliar di 2021 menjadi



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

228,40 miliar di 2022, tetapi kemudian cenderung fluktuatif hingga tahun 2024, sehingga menunjukkan tingkat *profitability* yang belum stabil. Tingkat *profitability* yang besar menjabarkan perusahaan dapat memperoleh laba dengan maksimal. Situasi tersebut membagikan indikasi positif perihal peluang perusahaan hingga menaikkan keyakinan juga minat investasi. Makin tinggi minat investor berinvestasi, makin besar juga permintaan pada saham perusahaan. Peningkatan permintaan tersebut dapat menyokong naiknya harga saham yang berpengaruh pada pengoptimalan *return* saham. Hingga, keahlian perusahaan dalam mempertahankan *profitability* menjadi aspek penting dalam memberi dampak *return* saham (Dewi dan Albeta, 2025:264).

Pada periode yang sama, *Tabel 1.1* juga menjabarkan jika beban usaha perusahaan ritel mengalami peningkatan dari 1.143,76 miliar di 2021 menjadi 1.731,05 miliar di 2024. Peningkatan beban usaha berpotensi menekan kemampuan perusahaan dalam memperoleh *free cash flow*. *Free cash flow* yang menurun mencerminkan keterbatasan arus kas yang tersedia untuk mendukung operasional, investasi, maupun pembagian imbal hasil kepada investor. Situasi ini dapat dipaparkan menjadi indikasi kurang baik oleh investor sebab menunjukkan menurunnya fleksibilitas keuangan perusahaan. Persepsi tersebut akan berpengaruh pada minat investasi, yang selanjutnya berpengaruh pada merosotnya harga saham juga *return* yang diterima oleh investor (Rafiqi dan Zenabia, 2025:301). Selain kinerja laba dan arus kas, perusahaan ritel juga dituntut untuk terus mengembangkan usahanya guna mempertahankan pertumbuhan pada kompetisi bisnis yang makin sulit (Anom dan Puspita, 2024:307). Pertumbuhan jumlah gerai perusahaan ritel tahun 2021-2024 tersaji di *Tabel 1.2* berikut.

Tabel 1.2 Pertumbuhan Jumlah Gerai Perusahaan Ritel 2021 - 2024

CODE	2021	2022	2023	2024	Pertumbuhan
ACES	216	228	241	261	20.83%
AMRT	16,429	17,813	19,087	20,120	22.47%
CSAP	42	45	48	56	33.33%
DAYA	167	177	184	212	26.95%
DEPO	10	12	13	16	60.00%
ECII	63	68	72	74	17.46%
ERAA	1,218	1,689	2,049	2,194	80.13%
MAPA	1,195	1,225	1,646	2,000	67.36%
MIDI	2,030	2,363	2,906	2,809	38.37%

Sumber: Data diolah penulis, 2026



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Berdasarkan *Tabel 1.2* di atas menjabarkan peningkatan jumlah gerai, di mana perusahaan seperti ERAA (80,13%), MAPA (67,36%), dan DEPO (60,00%) termasuk kategori pertumbuhan tinggi, sementara MIDI (38,37%) dan CSAP (33,33%) berada pada kategori pertumbuhan menengah. Adapun AMRT (22,47%), ACES (20,83%), dan ECII (17,46%) menunjukkan pertumbuhan yang relatif stabil. Variasi tersebut mencerminkan ketidakserupaan strategi ekspansi dan peluang investasi antar perusahaan ritel, hingga dinilai cukup representatif dalam menggambarkan kondisi pertumbuhan sektor ritel. Dalam konteks keuangan, kondisi tersebut terkait pada *investment opportunity set* (IOS), ialah peluang investasi yang dapat menyokong perkembangan juga memaksimalkan kinerja perusahaan pada masa mendatang (Malik dan Kadarningsih, 2023:21).

Perusahaan dengan *investment opportunity set* yang besar umumnya memiliki kecenderungan untuk melakukan ekspansi yang lebih agresif karena memiliki prospek pertumbuhan yang lebih besar (Rismawandi dan Martini, 2025:237). Ekspansi melalui pembukaan gerai menjadi bentuk realisasi dari peluang investasi tersebut. Hingga, tumbuh kembang jumlah gerai tidak hanya menjabarkan peningkatan kapasitas operasional, namun juga ekspektasi pertumbuhan yang berkelanjutan. Prospek pertumbuhan tersebut membagikan indikasi positif pada investor perihal potensi kinerja perusahaan pada masa depan. Persepsi tersebut dapat mendorong meningkatnya minat investasi dan selanjutnya berpotensi meningkatkan *return* saham (Malik dan Kadarningsih, 2023:24).

Investment opportunity set (IOS) dipergunakan sebagai pemoderasi *profitability* karena mencerminkan potensi investasi masa mendatang yang berpotensi menaikkan nilai perusahaan. IOS merepresentasikan kombinasi aset yang dimiliki serta opsi investasi di masa depan yang memberi dampak penilaian investor pada prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan IOS yang tinggi, tingkat *profitability* dipersepsikan lebih berkelanjutan karena didukung oleh peluang ekspansi, sehingga memperkuat *respons* investor dan mendorong peningkatan *return* saham (Purwanto dkk., 2023:370). Peran moderasi IOS dalam penelitian ini difokuskan pada *profitability* karena laba berkaitan langsung dengan ekspektasi pertumbuhan, sedangkan *free cash flow* lebih mencerminkan kondisi kas dan tidak selalu merepresentasikan peluang investasi di masa depan.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Meskipun secara konseptual *profitability* dan *free cash flow* diperkirakan memiliki hubungan dengan *return* saham, perolehan penelitian sebelumnya belum menjabarkan perolehan yang konsisten. Penelitian Fitroh dan Fauziah (2022:135) menjabarkan jika *profitability* yang diproksikan ROA berpengaruh signifikan pada *return* saham, serta penelitian Kusumawardani (2023:132) menjabarkan jika *profitability* tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham. Penelitian pada *free cash flow* juga belum menjabarkan perolehan yang konsisten, penelitian Alfarizi dan Handayani (2026:3047) menjabarkan pengaruh yang signifikan pada *return* saham, serta penelitian Nurdiansyah dan Indawati (2025:524) menjabarkan perolehan yang tidak signifikan.

Penelitian perihal *investment opportunity set* (IOS) menjadi pemoderasi pada kaitan antara *profitability* pada *return* saham juga menjabarkan perolehan yang tidak konsisten. Penelitian Purwanto dkk. (2023:369) menemukan *investment opportunity set* memperkuat pengaruh *profitability* pada *return* saham, sedangkan penelitian Safitri dkk. (2025:864) menjabarkan jika *investment opportunity set* justru melemahkan pengaruh tersebut pada harga saham. Ketidakserupaan perolehan penelitian tersebut menjabarkan jika masih ada kesenjangan penelitian (*research gap*), hingga dibutuhkan penelitian lebih lanjut untuk menguji ulang pengaruh *profitability* juga *free cash flow* di *return* saham serta peran *investment opportunity set* guna variabel yang memoderasi *profitability*.

Inkonsistensi perolehan penelitian terdahulu semakin diperkuat oleh kondisi empiris yang terjadi pada perusahaan sektor ritel di Indonesia. Proses pemulihan pascapandemi belum sepenuhnya diikuti oleh peningkatan kinerja pasar. Meskipun perusahaan mulai melakukan ekspansi usaha, menambah jumlah gerai, serta mengembangkan strategi digital untuk menciptakan peluang pertumbuhan, peningkatan tersebut belum selalu direspons positif oleh investor melalui kenaikan harga maupun *return* saham. Kondisi ini menjabarkan jika tingginya *investment opportunity set* tidak selalu dapat menaikkan keyakinan investor pada peluang perusahaan, hingga perannya sebagai variabel pemoderasi masih perlu dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena ini, penelitian ini berfokus di perusahaan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2020–2024. Waktu tersebut diambil



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

sebab merepresentasikan perubahan kondisi industri sejak awal pandemi COVID-19 hingga memasuki fase pemulihan ekonomi. Selama periode tersebut, perusahaan sektor ritel menghadapi perubahan kondisi bisnis akibat pandemi, kemudian beradaptasi melalui berbagai strategi, seperti ekspansi gerai serta pengembangan layanan digital untuk menciptakan peluang pertumbuhan. Meskipun berbagai upaya tersebut telah dijalankan, pergerakan harga saham perusahaan sektor ritel belum menjabarkan arah yang sejalan dengan kinerja pasar secara keseluruhan. Kondisi tersebut menunjukkan jika peluang pertumbuhan perusahaan belum tentu direspon positif oleh investor, hingga menarik untuk menelaah penyebab internal yang memberi dampak *return* saham sepanjang periode tersebut.

Sifat-sifat periode tersebut memberikan peluang untuk mengamati dinamika kaitan antara kondisi fundamental perusahaan dan *return* saham pada masa transisi dari krisis menuju pemulihan ekonomi. Karenanya, penelitian ini menggunakan *profitability* juga *free cash flow* menjadi variabel independen, *return* saham sebagai variabel dependen, juga *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi pada kaitan antar *profitability* dan *return* saham. Sementara itu, faktor-faktor lainnya, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan dividen, dan struktur modal, tidak diikutsertakan agar rumusan lebih terfokus pada penyebab internal perusahaan pada *return* saham sepanjang periode peninjauan. Berdasarkan paparan tersebut, penelitian ini berjudul "Pengaruh *Profitability* dan *Free Cash Flow* terhadap *Return* Saham dengan *Investment Opportunity Set* sebagai Pemoderasi *Profitability* pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024."

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang disebutkan, identifikasi permasalahan penelitian ini ialah:

- a. Terdapat ketidaksinkronan antara pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan rata-rata harga saham sektor ritel.
- b. Peningkatan penjualan perusahaan ritel belum tentu diiringi dengan tingkat stabilitas *profitability*.
- c. Peningkatan beban usaha berpotensi menurunkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh *free cash flow*.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- d. Pertumbuhan ekspansi gerai pada perusahaan ritel, yaitu ACES, AMRT, CSAP, DAYA, DEPO, ECII, ERAA, MAPA, dan MIDI, belum sejalan dengan pergerakan harga saham yang cenderung menurun.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan latar belakang, perumusan persoalan di penelitian ini ialah:

- a. Bagaimana pengaruh *profitability* terhadap *return* saham perusahaan ritel pada periode 2020–2024?
- b. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham perusahaan ritel pada periode 2020–2024?
- c. Bagaimana peran *investment opportunity set* dalam memoderasi kaitan antara *profitability* dan *return* saham perusahaan ritel pada periode 2020–2024?

1.4 Tujuan Penelitian

Searah pada perumusan persoalan yang disebutkan, tujuan penelitian ini ialah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *profitability* terhadap *return* saham perusahaan ritel pada periode 2020–2024.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham perusahaan ritel pada periode 2020–2024.
- c. Untuk mengetahui peran *investment opportunity set* dalam memoderasi kaitan antara *profitability* dan *return* saham perusahaan ritel pada periode 2020–2024.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan membagikan kegunaan secara teoritis atau praktis yang hendak dipaparkan sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

- 1) Bagi penulis, penelitian ini dikehendaki mampu memaksimalkan pengetahuan dan wawasan perihal pengaruh *profitability* juga *free cash flow* di *return* saham pada *investment opportunity set* guna variabel yang memoderasi *profitability*. Penulis juga dapat mengembangkan keahlian



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

merumuskan terhadap tren pasar modal di sektor ritel serta memahami seperti apa penyebab internal perusahaan memberi dampak persepsi terhadap investor.

- 2) Bagi mahasiswa atau peneliti, penelitian ini dikehendaki menjadi referensi akademik pada mereka yang tertarik pada pasar modal, keuangan, dan investasi. Penelitian ini juga dapat menjadi inspirasi untuk penelitian lanjutan, baik pada cara yang lebih jauh maupun lingkupan yang meluas, khususnya pada sektor ritel.

b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi investor, penelitian ini dikehendaki membagikan wawasan pada menilai kinerja internal perusahaan ritel dan peluang investasinya, hingga dapat membantu membuat putusan investasi yang sesuai juga rasional.
- 2) Bagi perusahaan ritel, perolehan penelitian ini dapat menjadi landasan tolak ukur saat merencanakan strategi operasional, pengelolaan arus kas, dan pengembangan usaha, hingga dapat menaikkan kinerja perusahaan dan menarik minat investor.

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan perolehan uji hipotesis dan rumusan data yang sudah dijalankan, hingga dapat disebut beberapa hal berikut yang menjadi temuan utama pada penelitian ini:

- a. *Profitability* yang diproksikan pada *Return On Assets* (ROA) berdampak positif pada *return* saham pada perusahaan ritel yang tercantum di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2020–2024. Makin besar keahlian perusahaan saat memperoleh laba melalui pemakaian aset yang dimiliki, makin besar juga kepercayaan investor pada peluang perusahaan. Situasi tersebut mendorong naiknya permintaan pada saham perusahaan hingga harga saham terjadi kenaikan serta kemudian menaikkan *return* saham yang diterima investor. Hingga, *profitability* termasuk parameter fundamental yang dipertimbangkan investor saat mengambil keputusan investasi.
- b. *Free Cash Flow* (FCF) tidak berdampak pada *return* saham di perusahaan ritel yang tercantum di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2020–2024. Hal ini menjabarkan jika besarnya arus kas bebas belum menjadi tolak ukur utama investor saat meninjau prospek perusahaan. Sifat-sifat sektor ritel yang membutuhkan modal kerja tinggi, pengelolaan persediaan yang besar, serta investasi berkelanjutan untuk pengembangan gerai dan digitalisasi menyebabkan arus kas bebas lebih banyak dialokasikan untuk keperluan operasional dan ekspansi. Akibatnya, perubahan *free cash flow* belum mampu membagikan sinyal yang cukup kuat untuk memberi dampak keputusan investasi maupun perubahan *return* saham.
- c. *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak mampu memoderasi *profitability* pada *return* saham pada perusahaan ritel yang tercantum di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2020–2024. Investor umumnya dinilai lebih mempertimbangkan performa perusahaan yang telah terealisasi nyata, seperti kemampuan memperoleh laba, dibandingkan peluang pertumbuhan yang manfaatnya baru dapat dirasakan dalam jangka panjang. Selain itu,



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

kondisi sektor ritel yang masih menghadapi persaingan ketat, perubahan perilaku konsumen, dan ketidakpastian ekonomi menyebabkan peluang investasi belum menjadi faktor utama dalam pembentukan *return* saham.

5.2 Saran

Berdasarkan perolehan penelitian yang telah disimpulkan, beberapa rekomendasi diajukan sebagai masukan bagi pihak-pihak terkait.

- a. Bagi manajemen perusahaan sektor ritel, disarankan untuk lebih meningkatkan efektivitas pengelolaan aset agar mampu mempertahankan juga menaikkan tingkat *Return on Assets* (ROA), sebab variabel ini terbukti memiliki dampak signifikan pada *return* saham. Serta, perusahaan juga perlu meningkatkan transparansi informasi keuangan agar sinyal kinerja perusahaan dapat diterima dengan lebih baik oleh investor.
- b. Bagi investor, diharapkan tidak hanya berfokus pada indikator *Free Cash Flow* (FCF) maupun *Investment Opportunity Set* (IOS) saat membuat keputusan investasi, tetapi lebih memperhatikan *profitability* perusahaan seperti ROA yang terbukti lebih mencerminkan respon pasar. Investor juga harus menolak ukur penyebab eksternal lainnya yakni situasi makroekonomi, tren industri, juga sentimen pasar yang dapat memberi dampak pergerakan *return* saham.
- c. Bagi peneliti berikutnya, disarankan untuk menambah variabel lainnya yakni struktur modal, ukuran perusahaan, atau indikator makroekonomi seperti inflasi juga suku bunga agar mampu menjabarkan *return* saham secara lebih komprehensif. Selain itu, penggunaan periode penelitian yang lebih panjang atau pendekatan metode rumusan lain juga dapat membagikan hasil yang lebih mendalam.



DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
- Alfarizi, R., & Handayani, P. (2026). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Laba Bersih dan Free Cash Flow terhadap *Return Saham*. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 3047–3058. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6480>
- Alfiana, Dewantara, B., Mulatsih, L. S., Hakim, M. Z., & Rachmania, D. (2024). Peningkatan Kesadaran Investasi dan Perencanaan Keuangan Keluarga Melalui Program Edukasi Keuangan: Menuju Masyarakat Tangguh Finansial. *Communnity Development Journal*, 5(3), 4458–4464. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/cdj.v5i3.28602>
- Anjelina, M., Opu, N. V., & Khairiyah, N. M. (2022). Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Net Interest Margin (NIM), dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2009-2021. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Poltekba (JMAP)*, 5, 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.53363/buss.v5i2.440>
- Anom, A., & Puspita, L. (2024). Pengelolaan Perusahaan Ritel Modern Berdasarkan Prinsip-Prinsip Hukum Persaingan Usaha. *Pagaruyuang Law Journal*, 7(2), 305–317. <https://jurnal.umsb.ac.id/index.php/pagaruyuang>
- Ashlihah, Umam, M. F., & Rahmatika, A. N. (2022). Rumusan Tentang Dasar Tolak ukur Investor Dalam Memilih Saham Syariah dan Saham Konvensional. *Izdihar: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(1), 110–124. <https://doi.org/https://doi.org/10.32764/izdihar.v2i2.3006>
- Basuki, A. T. (2021). *Rumusan Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in the Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–270. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3003330>
- Bowerman, B. L., Drougas, A. M., Duckworth, W. M., Froelich, A. G., Hummel, R. M., Kyle, J., Moninger, B., Schur, P. J., Huchendorf, S. C., & Porter, D. C. (2019). *Business Statistics and Analytics in Practice* (9th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15e ed.). Cengage Learning Inc.
- Butar, M. B., Siahaan, Y. P., Sitompul, J., & Ndruru, I. J. (2022). Pengaruh Arus Kas dan Laba Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 7(2), 109–117. <https://doi.org/https://doi.org/10.51544/jma.v7i2.3475>
- Dewi, I., & Albeta, F. R. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (Periode 2021-2023). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 5(2), 263–273. <https://doi.org/10.55606/jupea.v5i2.3994>

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Dwi, RR. M. Y. R., Mirayani, L. P. M., & Bagiana, K. I. (2023). Pengaruh Free Cash Flow pada Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Pemediasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi*, 3(3), 938–948. <https://doi.org/doi.org/jebma.v3n3.3186>
- Faadillah, M. N., Maruddani, D. A. I., & Hakim, A. R. (2024). Pembentukan Portofolio Optimal dengan Metode Median Variance Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII) Sektor Consumer Goods. *Jurnal Gaussian*, 12(4), 487–498. <https://doi.org/10.14710/j.gauss.12.4.487-498>
- Fan, J., & Yao, Q. (2015). *The Elements of Financial Econometrics*. Sciense Press.
- Fasa, A. (2023). Kaitan antar Investment Opportunity Set dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Accounting Information System (AIMS)*, 6(1), 19–29. <https://doi.org/10.32627>
- Fitriyani, R. L., & Widyawati, D. (2023). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–17. <https://doi.org/https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/5851/>
- Fitroh, A. K., & Fauziah, F. E. (2022). Pengaruh Return on Asset, Firm Size, dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekoginisi Ekonomi Islam*, 1(1), 135–146. <https://doi.org/10.34001/jrei.v1i1.157>
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis*. Yoga Pratama.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Rumusan Multivariate dengan IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handriani, E., Kolandaisamy, I., Cao, D., Sumi, T., Alphonse, N., & Sharif, S. J. S. (2025). Investment Opportunity Set of Telecommunication Companies Reviewed from Financial Performance Aspects. *International Journal of Management Science*, 3(1), 10–21. <https://doi.org/10.59535/ijms.v3i1.428>
- Hardiansyah, D. N., Jasman, J., & Hapid. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan dan Return Saham Terhadap Minat Mahasiswa dalam Berinvestasi di Universitas Muhammadiyah Palopo. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(3), 1–8. <https://doi.org/10.29040/jie.v8i3.14809>
- Hardiwinoto. (2018). *Teori dan Praktik Keputusan Investasi Sektor Riil dan Finansial oleh Pemerintah dan Swasta*. Unimus Press.
- Jenita, & Herispon. (2022). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. CV. Azka Pustaka.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2019). *Rumusan Laporan Keuangan*. Kharisma Putra Utama Offset.
- Kurniasari, R., Ginting, R., & Pratama, A. P. (2023). Rumusan Laporan Keuangan Dalam Menghitung Kinerja Keuangan Pada PT. Bukalapak. *JAProf: Jurnal Administrasi Profesional*, 04(1), 2963–1734. <https://doi.org/10.32722/jap.v4i1.5816>
- Kusumawardani, A. (2023). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Return Saham. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 4(1), 132–141. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v4i1.1089>



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Maharani, S. P., & Situngkir, T. L. (2024). Pengaruh Free Cash Flow dan Trading Volume Activity terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Farmasi (Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5, 582–597. <https://doi.org/1047467/elmal.v5i2.4534>
- Malik, F. A. Al, & Kadarningsih, A. (2023). IOS (Investment Opportunity Set) Sebagai Variabel Utama Peningkatan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi, Dan Manajemen Bisnis*, 3(1), 19–29. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v3i1.1171>
- Meiriyanti, R., & Listijo, H. (2024). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. PT Penamuda Media.
- Mulyana, A., Susilawati, E., Phety, D. T. O., Setiajatnika, E., & Ikhrum, F. (2024). *Analisa Laporan Keuangan*. Tohar Media.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147–175. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Nasution, M. S. (2023). *Return Saham Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. CV. Eureka Media Aksara.
- Nurdiansyah, C., & Indawati. (2025). Pengaruh Volatilitas Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Free Cash Flow terhadap *Return Saham*. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 45(2). <https://doi.org/10.30640/jumma45.v4i2.5110>
- Nurhalimah, & Asmilia, N. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EkoPreneur*, 6(1), 87–101. <https://doi.org/10.32493/ekop.v6i1.32900>
- Nurhaliza, A., Saputra, A., & Mirtawati. (2025). Evaluasi Akurasi Value at Risk Metode Simulasi Historis melalui Backtesting pada Saham BBKA Tahun 2024. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 4(3), 7–11. <https://doi.org/10.59818/kontan.v4i3.2269>
- Permata, C. P., & Ginting, R. (2023). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap *Return Saham* dengan Partial Least Square (PLS) (Studi Perusahaan Industri Barang Konsumsi). *JAAKFE UNTAN (Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)*, 12(1), 15–26. <https://doi.org/10.26418/jaakfe.v12i1.63452>
- Purwanto, E. C., Halim, A., & Muawanah, U. (2023). Investment Opportunity Set as Moderation of *Return on Assets* and Debt to Equity Ratio to Stock *Return*. *Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(7), 369–375. <https://doi.org/https://journalenrichment.com/index.php/jr/>
- Rafiqi, M. H., & Zenabia, T. (2025). Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, dan ESG Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 9(2), 297–309. <https://doi.org/10.5281/zenodo.17270896>
- Rettobjaan, V. F. C., Aristayudha, A. A. N. B., Widnyani, N. M., & Richadinata, K. R. P. (2024). *Dasar Dasar Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan: Konsep dan Studi Kasus pada UMKM*. PT Media Pustaka Indo.
- Rismawandi, & Martini. (2025). The Role of Investment Opportunity Set (IOS), Firm Age, and Managerial Ownership in Increasing Company Value. *Buletin Poltanesa*, 26(1), 237–242. <https://doi.org/10.51967/tanesa.v26i1.3269>



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3003485>
- Safitri, T. A., Hariyani, D. S., Haryanto, S. D., & Wahyuandari, W. (2025). Firm Performance and Environmental Performance on Stock Prices: Investment Opportunity Set as a Moderation. *International Proceeding Universitas Tulungagung*, 859–868. <https://doi.org/10.36563/dtzhkx15>
- Santoso, A., & Syahputri, A. G. (2023). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. CV. Eureka Media Aksara.
- Savitri, C., Faddila, S. P., Irmawartini, Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., Mulyani, R., Sihombing, R., Kismawadi, R., Pujiyanto, A., Mulyati, A., Astuti, Y., Adinugroho, W. C., Imanuddin, R., Kristia, A., Nuraini, M., & Tirtana, S. (2021). *Statistik Multivariate dalam Riset*. Widina Bhakti Persada Bandung. www.penerbitwidina.com
- Simangunsong, R. S., Ginting, A., Tobing, A. L., & Siallagan, H. (2025). Pengaruh Rumusan Laporan Keuangan Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(2), 3123–3129. <https://doi.org/10.56799/jceki.v4i2.8239>
- Soesana, A., Subakti, H., Karwanto, Fitri, A., & Kuswandi, S. (2023). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yayasan Kita Menulis.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87 (3), 355–374. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stiawan, E. (2022). *Manajemen Investasi, Portofolio, dan Pasar Modal*. CV. Sinar Jaya Berseri.
- Sugiyanto, E. K., Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan E-Views*. Academia Publication.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV. Alfabeta. www.cvalfabeta.com
- Sunandes, A., & Meifilina, A. (2024). Rumusan Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi dengan Moderasi Kemanjuran Teknologi Pada Generasi Z. *Jurnal Penelitian Manajemen Terapan (Penataran)*, 9(1), 109–119. <https://doi.org/https://journal.stieken.ac.id/index.php/penataran/article/view/866>
- Winarno, W. W. (2017). *Rumusan Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (5th ed.). UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Yani, T. S. T., & Ridwan. (2024). Pengaruh Return on Assets, Sentimen Pasar dan Kinerja Kompetitor Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023). *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 5(3), 376–390. <https://doi.org/10.47747>