

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal

Teori ini merupakan perusahaan yang berkualitas baik memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan mana perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Teori sinyal juga menjelaskan pentingnya yang menyajikan keterangan dan gambaran masa lali, masa kini maupun masa datang mengenai perusahaan dan pasar modal bagi investor dan pelaku pasar bisnis (Siskayanti & Widyawati, 2022).

Teori sinyal sebagai cara manajemen melihat perkembangan perusahaan di masa depan dan bagaimana hal itu berdampak pada tanggapan investor terhadap perusahaan. Sinyal ini dapat berupa data yang menunjukkan bagaimana manajemen berusaha memenuhi harapan pemilik. Sinyal ini dianggap penting untuk membuat keputusan investasi. Perusahaan meramalkan prospek masa depan yang menguntungkan tidak akan menjual saham mereka dan akan berusaha mendapatkan dana tambahan dengan menggunakan pinjaman lebih besar daripada yang biasanya mereka lakukan. Sebaliknya, perusahaan meramalkan prospek masa depan yang tidak menguntungkan akan cenderung menjual saham mereka (Brigham & Houston, 2010).

2. Return Saham

Return saham memiliki istilah yang dapat digunakan untuk menggambarkan hasil dari investasi seseorang dalam saham. Setiap investor menginginkan return yang paling tinggi dari investasinya. Return yang sudah terealisasi dan return yang diharapkan adalah dua kategori return saham. Return saham terjadi dalam kenyataan disebut sebagai return yang telah terjadi. Sebaliknya, return yang diantisipasi oleh investor untuk masa depan disebut return yang diantisipasi oleh investor untuk masa depan disebut return yang diharapkan, tetapi belum terwujud. Hasil yang diharapkan ini masih merupakan prediksi. Jika ekonomi perusahaan berkembang dengan baik maka pertumbuhannya dapat meningkatkan return saham. Namun, ini hanya dapat terjadi jika arus kas dan pertumbuhan laba dapat sejalan akan memungkinkan bisnis bersaing di pasar global (Robert Ang, 2011).

Return saham adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan jumlah uang yang didapatkan dari investor sebagai hasil investasi mereka (Robert Ang, 2001). Pasar modal "*return*" biasanya mengacu pada jumlah uang yang diterima oleh seseorang investor dari kepemilikan saham dalam perusahaan yang telah *go public*. Namun, pada saham tidak selalu memberikan hasil yang menguntungkan bagi investor. Return saham mencakup beberapa komponen, seperti deviden, saham bonus, dan *capital gain* yang masing-masing dapat memberikan pemodal kesempatan untuk memperoleh keuntungan.

Dua komponen utama dari return yaitu keuntungan yang diterima secara berkala, seperti bunga dari deposito atau obligasi disebut pendapatan lancar. Pendapatan lancar ini juga dapat dianggap sebagai hasil yang dapat segera di uangkan, seperti bunga obligasi yang diterima dalam bentuk giro atau cek yang dapat dicairkan segera. Dividen saham yang dapat diperoleh dengan menjual saham yang diterima setelah dikonversi dari saham menjadi uang kas, adalah contoh tambahan (Robert Ang:1997).

Sisi kedua dari pengembalian adalah laba modal yang timbul dari perbedaan antara saham jual dan beli instrument investasi. Laba modal sangat beruntung pada fluktuasi harga instrument investasi sangat terikat, mencerminkan aktivitas perdagangan yang signifikan pasar. Dalam situasi seperti ini, nilai dapat berubah sebagai akibat dari aktivitas perdagangan yang terjadi. Investasi yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan *capital gain* seperti saham dan obligasi, berbeda dengan investasi yang tidak memiliki unsur pengembalian *capital again* seperti sertifikat deposito, tabungan, dan sebagainya.

Pengembalian yang terealisasi atau pengembalian yang sudah terjadi adalah hasil yang telah terealisasi dan dihitung berdasarkan catatan sejarah. Pengembalian yang terealisasi memiliki signifikansi penting karena digunakan untuk menilai performa perusahaan dan merumuskan pengembalian yang diharapkan.

3. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba bersih dibanding tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi memungkinkan untuk memprediksi besarnya estimasi laba dimasa yang akan datang. Hal ini dapat digambarkan dengan rasio pertumbuhan (Jauhary *et al.*, 2023). Tujuan utama bisnis pada dasarnya adalah untuk mencapai laba yang tertinggi, keberhasilan yang baik dapat diperoleh dari tingkat laba yang telah dicapai perusahaan dari masing-masing instansi.

Laporan laba rugi berfungsi sebagai dasar untuk evaluasi kinerja perusahaan. Dari penjelasan tentang pengertian pertumbuhan laba secara umum terdapat pula jenis-jenis pertumbuhan laba antara lain sebagai berikut:

a. Laba Kotor Penjualan

Penjualan laba kotor adalah selisih antara penjualan bersih dan pokok penjualan ketika jumlah pengeluaran operasional yang dikeluarkan oleh bisnis selama periode akuntansi tertentu belum dikurangkan dari penjualan laba kotor.

b. Laba Operasional

Laba operasional merupakan laba bersih setelah biaya produksi, biaya administrasi, biaya penjualan, dan pengeluaran operasi lainnya, dikurangi dari pendapatan kotor dari penjualan.

c. Laba Sebelum Pajak

Laba sebelum pajak atau EBIT adalah kata lain untuk bentuk pertumbuhan mencakup laba sebelum pajak yang mewakili total pendapatan perusahaan sebelum pengurangan pajaknya.

d. Laba Sesudah Pajak

Laba setelah pajak dihitung dari laba kotor yang dikurangkan dengan bunga dan pengeluaran operasional selama periode tertentu.

Laba merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu. Pertumbuhan laba mengindikasikan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya dari sisi keuangan. Laba merupakan salah satu komponen return yang diharapkan oleh investor karena dengan adanya laba maka membuka peluang deviden akan dibagikan, di samping itu kemampuan menghasilkan laba dapat menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga dapat meningkatkan return saham karena harga saham meningkat (Wulandari, 2022).

Laba dapat dihitung berdasarkan konsep akuntansi akrual dan dianggap relevan jika memicu reaksi pasar dari investor. Dapat dilihat dari perubahan return saham yang semakin meningkat memiliki kinerja yang baik (Listianti & Sudradjat, 2020).

4. Total Arus Kas

Total arus kas mendefinisikan mengenai aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan selama satu periode akuntansi (Mulyanti & Audina, 2022). Laporan arus kas terbagi dalam 3 jenis yaitu sebagai berikut:

a. Kas Aktivitas Investasi

Untuk mengembangkan perusahaan dalam investasi yang dilakukan oleh pengusaha. Aktivitas ini dicatat dalam sebuah laporan agar mudah dipantau dan dibuat kedalam laporan keuangan. Laporan ini berisi hal-hal yang berhubungan dengan kegiatan investasi seperti pemberian aktiva tetap, perolehan penjualan dan hal lainnya.

b. Kas Aktivitas Operasi

Laporan kas aktivitas operasi berhubungan dengan segala jenis kegiatan operasional yang terjadi baik dari pengeluaran maupun pendapatan. Laporan akan mencatat semua hal yang memberikan dampak kepada kas perusahaan.

c. Kas Aktivitas Pendanaan

Laporan ini berfungsi untuk mencatat segala macam aktivitas yang terjadi dan berpengaruh terhadap perubahan jumlah dan komposisi modal yang dimiliki oleh perusahaan. Hal-hal yang termasuk kedalam laporan ini adalah emisi obligasi, emisi saham, hipotik, wesel dan pinjaman.

Laporan arus kas dari perusahaan yang bertujuan untuk memberikan informasi penerimaan dan pengeluaran selama periode tertentu (Rivaldo, 2021). Laporan ini digunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berjalan, merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa depan, serta menilai tingkat likuiditas dan potensi perusahaan dalam menghasilkan laba (Setyawan, 2020). Dalam model akrual arus kas fungsi untuk perubahan pendapatan laba bersih pada periode tertentu tergantung pada siklus kas operasi perusahaan (Frankel & Sun, 2018).

5. *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi NPM, semakin bermanfaat presentasi suatu perusahaan, dengan tujuan agar dapat membangun kepastian financial backers untuk menempatkan modalnya sebagai penawaran dalam perusahaan. Rasio ini juga menginterpretasikan tingkat efisiensi dalam kemampuan perusahaan untuk menekan biaya operasionalnya pada periode tertentu, semakin besar rasio ini maka akan mengalami peningkatan karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi dalam menekan biaya cukup baik (Arramdhani & Cahyono, 2020). *Net profit margin* yaitu rasio pendapatan terhadap penjualan, atau stabilitas kemampuan laba bersih untuk menghasilkan laba di tingkat penjualan. Industri perusahaan akan menentukan apakah margin laba bersihnya lebih tinggi atau lebih rendah (Rofalina *et al.*, 2022).

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya nilai yang ditunjukkan dari bukti total aset pada neraca akhir tahun, diukur dengan transformasi logaritma natural dari total aset. Hal ini diduga dapat memberikan kepercayaan lebih besar bagi investor untuk mulai berinvestasi (Nursita, 2021).

Ukuran perusahaan dapat memperoleh kinerja yang maksimal dalam mengelola investasi. Dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi bagi para pemegang saham (Azizah & Purwasih, 2023). Ukuran perusahaan adalah indikator yang memberikan kondisi atau karakteristik sebuah organisasi perusahaan. Parameter seperti total penjualan, jumlah tenaga kerja, dan total aktiva digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman karena kreditur memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi terhadap perusahaan besar daripada perusahaan kecil (Rofalina *et al.*, 2022).

Ukuran perusahaan menyajikan tingkat perkembangan perusahaan dalam suatu bisnis. Manajer perusahaan keuangan harus mendapatkan keuntungan yang tinggi, likuiditas yang cukup, dan berinvestasi dalam bisnis berisiko yang menurut pendapat manajemen akan menghasilkan keuntungan, hal ini akan membuat perusahaan memiliki pembayaran dividen yang tinggi dalam meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan (Mazengo & Mwaifyusi, 2021).

B. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil
1	<i>The Effect of Profit Growth and Price Earnings Ratio on Stock Return</i> (Aziz <i>et al.</i> , 2024).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Pertumbuhan Laba & PER	Pertumbuhan laba dan <i>price earnings ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2	<i>Effect of Accounting Profit, Cash Flow, and Return On Assets on Stock Returns</i> (Sidik, 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi & Arus Kas	Laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.
3	<i>The Effect of Profit and Cash Flow Components on Stock Returns</i> (Pahlawan <i>et al.</i> , 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba & Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi	Laba berpengaruh signifikan terhadap return saham, arus kas operasi, arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
4	<i>The Effect of Operating Cash Flow, Accounting Profit, and Company Size on Stock Returns</i> (Kuroi <i>et al.</i> , 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Ukuran Perusahaan	Arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.
5	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas operasi terhadap Return Saham (Rahmawati, 2019).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi & Arus Kas Operasi	Laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham.

6	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham (Listianti & Sudrajat, 2020).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi & Arus Kas Operasi	Laba Akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
7	Pengaruh Laba Akuntansi Arus Kas Operasi Arus Kas Investasi dan Kas Pendanaan Terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 (Japlani, 2020).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Kas Pendanaan	Laba akuntansi, arus kas operasi, dan arus kas investasi berpengaruh positif terhadap return saham.
8	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus kas Terhadap Return Saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020 (Fitriyani & Widyawati, 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi & Arus Kas	Laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap return saham.
9	Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 (Halawa <i>et al.</i> , 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi & Laba Akuntansi	Arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham. Meskipun secara simultan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

10	Analisis Laba Bersih dan Total Arus Kas Terhadap Return Saham pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 (Mulyanti & Audina, 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Bersih & Total Arus Kas	Laba bersih secara simultan dan parsial tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan untuk variabel total arus kas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, tetapi secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham.
11	Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Nursita, 2021).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Ukuran Perusahaan	Laba akuntansi dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham, meskipun arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran perusahaan sama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
12	Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Rivaldo, 2021).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi & Laba Akuntansi	Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
13	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Maulana & Mulyadi, 2020).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi & Arus Kas Operasi	Secara parsial laba akuntansi dan arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

14	Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi dan Komponen Arus Kas Terhadap Return Saham (Hajar <i>et al.</i> , 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi & Komponen Arus Kas	Secara simultan variabel laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Seecara parsial terdapat tiga variabel mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.
15	Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018 (Ander <i>et al.</i> , 2021).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas & Laba Akuntansi	Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham, arus kas investasi tidak berpengaruh positif terhadap return saham, arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap return saham, dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.
16	Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Azizah & Purwasih, 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Komponen Arus Kas & Laba Akuntansi	Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap return saham.
17	Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Firdarini & Kunaidi, 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi & Laba Akuntansi	Secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham sedangkan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham,

			secara simultan arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.
18	Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 (Lestari & Rosharlianti, 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Bersih & Arus Kas Operasi	Secara simultan laba bersih, dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap return saham. sedangkan secara parsial menyatakan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap return saham dan arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham.
19	Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Pasar Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 (Setyawan, 2020).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Laba Akuntansi	secara parsial hanya variabel arus kas pendanaan yang berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel arus kas operasi, arus kas investasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap return saham, secara simultan arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan laba akuntansi berpengaruh terhadap variabel terikat return saham.
20	Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi	total arus kas, arus kas operasi, arus investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan secara parsial total arus kas, arus kas

	Efek Indonesia Periode 2017-2019 (Wahyuningsih <i>et al.</i> , 2020).		operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
21	Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 (Putri & Priyadi, 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi & Laba Akuntansi	arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham sedangkan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap return saham.
22	Pengaruh Arus Kas dan Laba Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020 (Ndruru & Halawa, 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas & Laba	secara parsial arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham, laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan secara simultan arus kas dan laba bersih berpengaruh terhadap return saham.
23	Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Khaerunnisa & Nurulrahmatiah, 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Laba Akuntansi	Secara parsial arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham, Secara simultan arus kas operasi, arus kas investasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham.

24	<p>Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Pasrin & Mursal, 2021).</p>	<p>Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi</p>	<p>secara parsial laba akuntansi tidak berpengaruh positif terhadap return saham dan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan secara simultan laba akuntansi dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh positif terhadap return saham.</p>
25	<p>Pengaruh Indikator Kesehatan Bank, Pertumbuhan Laba, Terhadap Return Saham (Wulandari, 2022).</p>	<p>Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Indikator Kesehatan Bank & Pertumbuhan Laba</p>	<p>Indikator Kesehatan bank yang diproksikan dengan <i>non performing loan</i> (NPL) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, Indikator Kesehatan bank yang diproksikan dengan <i>return on asset</i> (ROA) tidak signifikan mempengaruhi <i>return</i> saham, Indikator kesehatan bank yang diproksikan dengan <i>net interest margin</i> (NIM) tidak signifikan mempengaruhi return saham, Indikator kesehatan bank yang diproksikan dengan <i>capital adequency ratio</i> (CAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, Faktor eksternal yang diproksikan dengan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, Faktor eksternal yang diproksikan dengan</p>

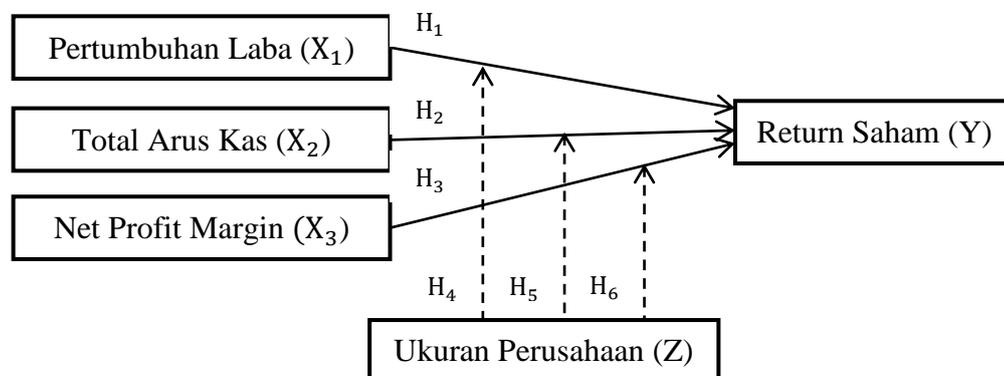
			BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, Pertumbuhan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
26	Pengaruh Total Asset Turnover, Current Ratio, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Jauhary <i>et al.</i> , 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Total Asset Turnover, Current Ratio, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusahaan	secara parsial <i>total asset turnover</i> , <i>current ratio</i> , pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, secara simultan <i>total asset turnover</i> , <i>current ratio</i> , pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
27	Pengaruh <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Laba, <i>Earning Per Share</i> , Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> (Siskayanti & Widyawati, 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Laba, <i>Earning Per Share</i> , Ukuran Perusahaan	Rasio <i>leverage</i> , pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
28	<i>The Effect of Loan to Deposit Ratio, Net Profit Margin, and Return on Equity, On Stock Return</i> (Sunaryo <i>et al.</i> , 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: <i>Loan to Deposit Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return on Equity</i>	LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, NPM tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
29	<i>The Effect of Current Ratio, Net Profit Margin, and Return On Assets On Stock Return</i> (Aminah, 2021).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: <i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return On Assets</i>	CR dan NPM berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

30	<i>The Effect of Return On Assets, net Profit Margin, and Debt to Equity Ratio on Stock Return</i> (Hamid Habbe, 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: <i>Return On Assets, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio</i>	ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap return saham, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
31	<i>The Effect of Price to Book Value, Cash Ratio, and Net Profit Margin on Stock Return</i> (Korompis et al., 2024).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: <i>Price Book Value, Cash Ratio, Net Profit Margin</i>	PBV, CR, NPM berpengaruh positif terhadap return saham
32	<i>Analysis of the Effect of Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Earning Per Share On Stock Return</i> (Simanullang & Simanullang, 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: <i>Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Earning Per Share</i>	ROA dan DER berpengaruh terhadap return saham, NPM dan EPS tidak berpengaruh terhadap return saham.
33	<i>The Effect of Accounting Information (Net Cash Flow, Return On Equity, And Company Size) On Stock Return</i> (Asry, 2020).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: <i>Net Cash Flow, Return On Equity, Ukuran Perusahaan</i>	total arus kas tidak berpengaruh terhadap return saham, ROE dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham.
34	<i>The Effect Of Cash Flow, Accounting Profit, Total Asset Turn Over On Stock Return</i> (Putri Purba et al., 2023).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi, Total Asset Turn Over	Arus kas operasi berpengaruh terhadap return saham secara parsial, dan laba akuntansi berpengaruh terhadap return saham secara parsial. Sedangkan arus kas

			operasi, laba akuntansi, dan Total Asset Turn Over secara simultan berpengaruh besar terhadap return saham.
35	<i>The Effect Of Gross Domestic Product, Cash Flow, Company Size, EPS, And PER On Stock Returns</i> (Kesuma <i>et al.</i> , 2024)	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Domestik Bruto, Arus Kas, Ukuran Perusahaan, EPS, PER	Produk Domestik Bruto berpengaruh terhadap return saham, Arus Kas tidak berpengaruh terhadap return saham. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. EPS berpengaruh terhadap return saham. PER berpengaruh terhadap return saham.
36	<i>The Effect Of Earnings Per Share, Debt To Equity Ratio And Net Profit Margin On Stock Returns</i> (Chaira <i>et al.</i> , 2024).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: EPS, DER, NPM	secara parsial <i>Earnings Per Share</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan <i>Earning Per Share</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham.
37	<i>The Effect of Net Profit, Operating Cash Flow and Company Size On Stock Return</i> (Amani <i>et al.</i> , 2022).	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan	arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan, sedangkan laba bersih dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan variabel independen yaitu laba

			bersih, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham.
38	<i>The Effect of Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, and Total Asset Turnover on Stock Returns (Hocky et al., 2023).</i>	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: PER, DER, TATO, NPM	<i>Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh terhadap return saham.
39	<i>The Effect Of Cash Flow On Stock Returns (Jansen, 2021).</i>	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Pertumbuhan Arus Kas	Pertumbuhan arus kas berpengaruh positif terhadap return saham yang menunjukkan aktivitas operasi lebih dari investasi perusahaan
40	<i>The Effect Of Operating Cash Flow, Net Profit, Roa And Roe On Stock Return (Sitorus et al., 2021).</i>	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Operating Cash Flow, Net Income, ROA, ROE	Operating Cash Flow, Net Income, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. ROE berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham. Operating Cash Flow, Net Income, ROA dan ROE secara simultan berpengaruh bersamaan dan signifikan terhadap return saham.
41	<i>The Impact of Current Ratio on Net Profit Margin (Alqsass et al., 2023)</i>	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Current Ratio	Current Ratio berpengaruh positif terhadap net profit margin.
42	<i>The coming long-run slowdown in corporate profit growth on stock returns (Smolyansky, 2023)</i>	Variabel Dependen: Return Saham Variabel Independen: Pertumbuhan Laba	Pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap return saham.

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Mengacu dalam landasan konsep pada gambar 2.1, penelitian ini menggunakan informasi dari laporan keuangan tahunan sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dalam laporan keuangan terdapat rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur variabel penelitian. Return saham menggunakan rasio harga saham periode tertentu, pertumbuhan laba diukur dengan rasio kenaikan laba atau penurunan laba pertahun, total arus kas diukur dengan rasio arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, net profit margin diukur dengan rasio pendapatan terhadap penjualan, ukuran perusahaan diukur dengan Ln dari total aset. Untuk mengungkapkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, hasil diuji dengan metode analisis linier berganda setelah menganalisis antara variabel *Pertumbuhan Laba*, *Total Arus Kas*, *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* dengan *Ukuran Perusahaan* sebagai variabel moderasi.

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham

Dapat dilihat dari selisih antara pendapatan yang diperoleh saat melakukan transaksi dalam periode di masa lampau. Perhitungan laba dilakukan dengan menentukan perbedaan antara biaya historis dana nilai bersih pada awal dan akhir periode. Pendekatan akuntansi laba memiliki keuntungan dalam menggunakan prinsip pengakuan pendapatan (realisasi), yang selaras dengan prinsip konservatisme dan dapat diuji berdasarkan transaksi yang terbukti. Selain itu, ini membantu dalam mengendalikan, terutama dalam aspek akuntabilitas manajemen (Ramli & Arfan, 2011).

Dividen biasanya meningkat dan sejalan dengan pertumbuhan pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan laba menjadi indikator penting bagi para pemangku kepentingan, terutama investor dan pemberi pinjaman, dalam menilai nilai saham. Kepercayaan investor akan meningkat jika perusahaan mencatat laba yang lebih tinggi, memungkinkan distribusi dividen yang lebih besardan berpotensi memberikan dampak positif pada return saham (Maulana & Mulyadi, 2022).

Pertumbuhan laba memegang peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Laba dapat digunakan sebagai salah satu keputusan investor untuk membeli atau menjual saham yang dimiliki. Penilaian atas laba juga merupakan tingkat pengembalian investasi (*return*), semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin baik di mata investor di pasar modal (Siskayanti & Widyawati, 2022).

Pertumbuhan laba merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui perubahan peningkatan laba yang diperoleh suatu perusahaan, dalam meningkatkan laba perusahaan selalu menarik perhatian para pemegang saham dan investor (Azis *et al.*, 2024)

Pertumbuhan laba berkaitan erat dengan teori sinyal merupakan salah indikator bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya. Hal ini dikarenakan sebagai signal positif yang diberikan oleh perusahaan dapat di respon oleh investor dengan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham meningkat dan berpengaruh pada peningkatan *return* saham (Wulandari, 2022). Sehingga hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut:

H_1 = Pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap return saham

2. Pengaruh Total Arus Kas terhadap Return Saham

Laporan arus kas adalah dokumen yang menggambarkan aliran masuk dan keluar kas dari sebuah perusahaan. Tujuan utamanya adalah menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas perusahaan pada periode tersebut. Informasi ini penting bagi investor, kreditur, dan pihak lainnya untuk mengevaluasi kemampuan entitas dalam menghasilkan arus kas di masa depan, serta kemampuannya untuk membayar dividen dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Firdarini & Kunaidi, 2022).

Total arus kas terutama di peroleh dampak aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan terhadap arus kas selama satu periode akuntansi (Mulyanti & Audina, 2022). Laporan arus kas memberikan data pengguna laporan keuangan untuk menilai bagaimana perubahan dalam aset bersih dan struktur keuangan entitas mempengaruhi jumlah dan timing arus kas, sehingga memfasilitasi respons terhadap perubahan kondisi dan peluang (Liman & Mohammed, 2018).

Dalam teori sinyal total arus kas mendukung hubungan antara total arus kas terhadap return saham, yang memberikan hasil bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik (Alsharif *et al.*, 2020). Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang direspon oleh investor serta mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi adalah informasi mengenai arus kas dan pertumbuhan laba. Informasi sebagai suatu hal yang saling melengkapi guna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Laporan arus kas memberikan informasi yang berguna tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama periode pelaporan (Wahyuningsih *et al.*, 2020). Sehingga hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₂= Total arus kas berpengaruh positif terhadap return saham

3. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Return Saham

Net profit margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi NPM, semakin bermanfaat presentasi suatu perusahaan, dengan tujuan agar dapat membangun kepastian financial backers untuk menempatkan modalnya sebagai penawaran dalam perusahaan. Proporsi ini menunjukkan tingkat manfaat bersih yang sangat besar yang diperoleh dari setiap transaksi. Semakin tinggi proporsi NPM suatu perusahaan, semakin baik kapasitas perusahaan untuk mendapatkan manfaat besar. Rasio ini juga menginterpretasikan tingkat efisiensi dalam kemampuan perusahaan untuk menekan biaya operasionalnya pada periode tertentu, semakin besar rasio ini maka akan mengalami peningkatan karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi dalam menekan biaya cukup baik (Arramdhani & Cahyono, 2020).

Net profit margin mengacu pada stabilitas laba bersih dalam mencapai pendapatan dari penjualan, kualitas ini dapat bervariasi tergantung pada jenis industri yang dijalankan oleh perusahaan (Rofalina *et al.*, 2022). Oleh sebab itu hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

$H_3 = \text{Net profit margin}$ berpengaruh terhadap return saham

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam memoderasi Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham

Laporan keuangan harus menyajikan pertumbuhan laba untuk mendukung dalam penyajian dan mengelola arus kas operasi terkait modal untuk berinvestasi (Fitriyani & Widyawati, 2023). Laporan laba rugi memberikan informasi yang sistematis tentang pelaporan (penghasilan, biaya, laba/rugi) suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini sebagai informasi yang signifikan berguna untuk menilai kegiatan operasional perusahaan dan efisien manajemen dalam mengelola aktivitas. Laba dianggap relevan apabila menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Reaksi pasar menunjukkan adanya perubahan return saham, semakin tinggi nilai pertumbuhan laba maka akan menimbulkan reaksi positif terhadap return saham (Putri & Priyadi, 2023).

Investor cenderung lebih percaya dalam informasi terkait laporan keuangan untuk menunjukkan kondisi perusahaan jika memiliki total asset yang lebih tinggi, maka pihak manajemen akan lebih terikat dalam mempergunakan asset yang ada di instansi untuk kegiatan operasional lainnya (Azizah & Purwasih, 2023). Sehingga hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H_4 = Ukuran perusahaan dapat memoderasi pertumbuhan laba terhadap return saham

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam memoderasi Total Arus Kas terhadap Return Saham

Merupakan hasil dari aktivitas perusahaan yang mempengaruhi arus kas selama satu periode akuntansi. Laporan ini digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu (Ali *et al.*, 2018). Tujuan utamanya adalah memberikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas entitas selama periode tersebut. Selain itu, laporan ini juga bertujuan untuk menyediakan informasi kepada kreditur, investor, dan pemangku kepentingan lainnya (Mulyanti & Audina, 2022). Ukuran perusahaan memberikan kemampuannya dalam mengelola laporan keuangan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam mengelola investasi. Kinerja yang baik akan menghasilkan tingkat keuntungan bagi pemegang saham (Azizah & Purwasih, 2023). Oleh sebab itu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H_5 = Ukuran perusahaan dapat memoderasi total arus kas terhadap return saham

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam memoderasi *Net Profit Margin* terhadap Return Saham

Net profit margin adalah persentase dari laba yang diperoleh setiap penjualan, digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Arifaj *et al.*, 2023). Semakin tinggi nilai rasio akan lebih baik kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Dalam konteks ini, laba bersih setelah pajak dan penjualan bersih mencerminkan kemampuan dalam meningkatkan perusahaan untuk menghasilkan margin sebagai imbalan dan tingkat pengembalian return saham sebagai imbalan atas risiko investasi yang ditanamkan oleh investor (Arramdhani & Cahyono, 2020).

Ukuran perusahaan dapat memberikan kondisi atau karakteristik suatu organisasi perusahaan, yang dapat diukur dari total penjualan, jumlah tenaga kerja, dan total aset yang besar, menggambarkan skala pengelolaan organisasi tersebut (Rofalina *et al.*, 2022). Hasil yang lebih besar cenderung menarik investor karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan dan mempunyai aset tetap yang cukup untuk dijadikan jaminan. Akibatnya, investor merasa aman berinvestasi pada saham sehingga menyebabkan harga saham lebih tinggi dan return saham akan lebih baik dalam mengelola laporan keuangan perusahaan (Kuroni *et al.*, 2023) Sehingga hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₆= Ukuran perusahaan dapat memoderasi *net profit margin* terhadap return saham