

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Pustaka

1. Teori Signal

Teori sinyal (*signaling theory*) dikemukakan oleh Spence (1973) yang menegaskan bahwa pemilik informasi (pengirim) mengirimkan sinyal (informasi) yang mencerminkan keadaan suatu perusahaan yang menguntungkan bagi penerima (investor). Menurut Tanasya & Handayani (2020) teori sinyal merupakan cara investor memandang kenaikan nilai perusahaan, informasi ini diberikan oleh manajemen kepada pemegang saham. Hal ini dilakukan guna mendapatkan dan mempertahankan investor perusahaan. Publikasi yang dilakukan oleh perusahaan bisa digunakan sebagai signal oleh investor untuk mengambil keputusan investasi.

Semakin luasnya informasi yang Kepercayaan investor terhadap bisnis akan meningkat sebagai hasilnya. Tentu saja, investor akan merespons positif terhadap perusahaan ketika ada tingkat kepercayaan yang tinggi, seperti yang terlihat dari kenaikan harga saham. Akibatnya, tingkat pengungkapan perusahaan akan berdampak pada jumlah pengembalian saham yang diperdagangkan dan pergerakan harga saham, yang cenderung naik pada mitranya (Wijaya & Djajadikerta, 2018).

Menurut Kuncorowati et al., (2021) Teori sinyal tekanan informasi menjelaskan bagaimana sinyal industri mempengaruhi keputusan investasi

pihak non-industri. Informasi tentang akuntansi adalah salah satu aspek fundamental karena pada hakikatnya menyampaikan pernyataan, catatan maupun gambaran baik buruknya keadaan masa lalu serta masa depan pada perusahaan yang menyebabkan kelangsungan hidup serta efek pasar saham terhadap industri. Hubungan teori signal dengan *return* saham yaitu apabila nilai dari suatu saham meningkat, maka ini dapat meningkatkan *return* saham dari sebuah perusahaan. Investor mungkin menganggap ini sebagai isyarat untuk melakukan investasi pada perusahaan.

2. Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) seperti yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu teori yang mengemukakan bahwa, pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Teori keagenan dapat menjelaskan terjadinya manajemen laba, teori ini menekankan hubungan antara manajemen dengan investor atau pemegang saham. Manajemen yang mendapatkan kepercayaan dari investor dalam mengelola perusahaan tentu memiliki informasi yang cukup komplit. Teori keagenan juga memiliki pemisahan kepemilikan dan pengendalian internal yang berhubungan langsung antara principal dan agen. Hubungan keagenan antara pemegang saham dan manajer dapat menyebabkan permasalahan yang terjadi karena akibat dari keinginan manajemen (Kalbuana & Yuningsih, 2021).

Agency problems dapat terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan adanya proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan itulah yang membuat manajer cenderung bertindak melakukan kecurangan tersebut untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk kepentingan perusahaan. Karena hal tersebut, maka menyebabkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*) sebagai upaya untuk memperkecil terjadinya *agency problems* dengan memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Safiq & Liasari, 2021).

Dalam model keagenan ini telah dibuat sistem yang menghubungkan antara kedua belah pihak yang telah membuat suatu kesepakatan ataupun kontrak kerja. Kesepakatan yang dimaksud adalah memaksimalkan utilitas pemilik dan menjamin pihak manajemen untuk menerima imbalan atau *reward*. Dalam teori keagenan ini sangat berkaitan dengan *return* saham dikarenakan manajemen sangat bertanggung jawab untuk dapat memaksimalkan keuntungan bagi para pemilik, dengan hal tersebut para investor meyakinkan bahwa agen dapat memberikan laba ataupun menggelapkan dana yang ditanamkan untuk investasi dan mengharapkan *return* saham yang tinggi (Rini Tri Hastuti, 2021). Relevansi utama dari teori keagenan adalah bahwa teori ini memungkinkan bank merasa terpaksa untuk mempekerjakan agen ketika tugasnya terlalu rumit atau terlalu mahal untuk dilakukan (Molem et al., 2024).

3. Return Saham

Yuliasari et al. (2019) berpendapat bahwa Pengembalian didefinisikan sebagai hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasinya. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan, maka sesuai dengan persentase kepemilikannya, setiap pemegang saham berhak memperoleh bagian dari keuntungan yang telah diumumkan, yang disebut juga dengan dividen (Rokhim et al., 2019). Menurut Herlambang & Kurniawati (2022) *return* saham adalah tingkat pemulangan yang didapatkan investor dari sebuah investasi yang telah dijalani pada periode waktu tertentu. *Return* merupakan kompensasi atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas Jumlah uang yang diinvestasikan. Pengembalian investasi merupakan faktor lain yang memotivasi investor untuk melakukan investasi. Selalu ada risiko yang cukup besar terkait dengan investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Investor harus memberikan perhatian khusus pada risiko dan harapan keuntungan (*expected return*) dan harus penuh perhitungan, karena investasi adalah memilih keseimbangan antara risiko dan harapan keuntungan (*expected return*) yang terkait pada suatu objek.

Return saham terdiri dari dua macam yaitu *capital gain* dan dividen. Mardiyah et al. (2021) menjelaskan bahwa *capital gain* adalah keuntungan yang akan diperoleh jika terdapat perbedaan harga pembelian terhadap harga penjualan saham atau investasi, sedangkan dividen adalah laba atau imbal hasil yang berhasil dicetak oleh perusahaan yang kemudian

dibagikan kepada investor pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). *Capital gain* dapat diperoleh apabila investor menjual saham yang dimilikinya dengan harga jual lebih besar dari biaya pembelian. Jika harga saham meningkat selama penjualan rendah dibanding harga beli, maka investor akan menghadapi kerugian atau yang disebut *Capital loss*. Terdapat dua jenis *Capital gain* yaitu jangka pendek dan jangka panjang (Purba, 2019).

Capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari hasil penjualan saham setelah dikurangi harga beli. Keuntungan saham juga dapat diperoleh dari dividen, atau pendapatan bisnis yang diterima investor sebagai uang tunai dalam bentuk saham, real estat, atau rupiah (Yap & Firnanti, 2019). Kerugian yang diakibatkan oleh penurunan investasi disebut sebagai kerugian modal dalam pengembalian saham. Hal ini terjadi ketika harga yang dibayarkan untuk saham lebih tinggi daripada harga saat dijual. Karena merupakan harga perdagangan akhir suatu periode, harga penutupan sering digunakan dalam analisis. Meskipun ada kemungkinan pengembalian yang sangat cepat dalam keuntungan modal, investor lebih mungkin mengalami kerugian dengan cepat karena fluktuasi harga saham dari waktu ke waktu (Purba, 2019).

a. Macam-macam Return Saham

Menurut Jogiyanto (2017) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1) *Return* realisasi (*realized return*)

Pengembalian yang terealisasi adalah pengembalian yang benar-benar terjadi. Dengan memanfaatkan data historis, pengembalian yang terealisasi dihitung. Karena pengembalian yang terealisasi adalah salah satu metrik yang digunakan untuk menilai kinerja bisnis, maka pengembalian tersebut penting. Sebagai dasar untuk memperkirakan pengembalian yang diproyeksikan dan risiko masa depan, pengembalian yang terealisasi atau pengembalian historis juga berguna.

2) *Return* ekspektasi (*expected return*)

Hasil yang diharapkan investor di masa mendatang dikenal sebagai hasil yang diharapkan. Hasil yang diharapkan belum terwujud, berbeda dengan hasil yang terealisasi, yang sudah terjadi. Hasil yang terealisasi, atau hasil yang benar-benar terjadi, adalah ukuran yang digunakan dalam penelitian ini.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Jogiyanto (H. M. Jogiyanto, 2017) Pengembalian saham dan tingkat pengembalian dipengaruhi oleh sejumlah faktor, seperti:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman yang berkaitan dengan spesifikasi kontrak, penyesuaian harga, penarikan kembali produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, periklanan, serta penjualan dan pemasaran.

- b) Pengumuman tentang pembiayaan, seperti yang berkaitan dengan utang atau ekuitas
- c) Pengumuman oleh dewan manajemen, yang juga dikenal sebagai dewan manajemen, tentang penutupan bisnis, proyek penelitian dan pengembangan, dan perluasan pabrik.
- d) Pengumuman tentang ketenagakerjaan (buruh), termasuk tentang kontrak baru, negosiasi, pemogokan, dan acara lainnya.
- e) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, termasuk proyeksi laba untuk tahun fiskal yang dimulai dan berakhir, laba per saham (EPS) dan dividen per saham (DPS), rasio harga laba (PER), margin laba bersih (NPM), laba atas ekuitas (ROE), laba atas aset (ROA), harga terhadap nilai buku (PBV), atau nilai tambah pasar (MPV), yang jumlahnya tidak tercantum dalam laporan keuangan, dan lainnya.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman pemerintah tentang perubahan inflasi, nilai tukar mata uang asing, suku bunga deposito, dan peraturan serta deregulasi ekonomi lainnya
- b) Pemberitahuan hukum, seperti tuntutan hukum yang diajukan oleh karyawan terhadap perusahaan atau manajernya atau tuntutan hukum yang diajukan oleh perusahaan terhadap manajernya.

- c) Pengumuman yang dibuat dalam bisnis sekuritas, atau pengumuman sekuritas; ini termasuk pelaporan tentang rapat tahunan, perdagangan orang dalam, perdagangan nilai atau harga saham, perdagangan berjangka, dan perdagangan berkelanjutan.
- d) Pergerakan harga saham di bursa saham suatu negara juga sangat dipengaruhi oleh kerusuhan politik luar negeri dan perubahan nilai tukar.

4. Arus Kas Operasi

Menurut Nur (2020) arus kas Operasional merupakan sumber pendapatan utama perusahaan, bersama dengan aktivitas noninvestasi dan Modal tambahan, yang biasanya diperoleh melalui transaksi dan kesempatan lain yang berdampak pada perolehan laba atau rugi bersih. Aktivitas ini berfungsi sebagai tolok ukur apakah perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup dari operasinya untuk melunasi utang, mempertahankan kapasitas operasionalnya, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa memerlukan pendanaan dari luar.

Arus kas bisnis dan arus kas terkait dengan operasi dimasukkan dalam laporan arus kas operasi. Dimana aktivitas utama dalam laporan keuangan berasal dari pendapatan perusahaan, maka pendapatan operasional dapat mempengaruhi apakah operasional perusahaan memadai untuk melunasi pinjaman, memenuhi kemampuan operasional perusahaan,

dan melunasi dividen tanpa tergantung pada pendanaan eksternal Meirini (Mafsud & Meirini, 2023). Arus kas operasi merupakan komponen kunci dalam menentukan kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya dalam menjalankan bisnisnya dengan sukses. Dengan memahami apakah pendapatan operasional positif atau negatif, pemangku kepentingan dapat mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerja perusahaan.

a. Klasifikasi arus kas Operasi

Aktivitas operasi, investasi, dan keuangan adalah tiga kategori di mana arus kas dapat dibagi. Berikut macam-macam pengertiannya, yaitu :

1) Aktivitas Operasi

Ikatan Akuntan Indonesia mendefinisikan arus kas dari aktivitas operasi sebagai arus kas yang digunakan untuk mendanai operasi lain dan berfungsi sebagai sumber utama pendapatan organisasi; aktivitas pendanaan dan investasi tidak termasuk dalam definisi ini. Secara praktis, operasi operasi merupakan sumber utama pendanaan. Akun utama dalam aset lancar non-kas dan kewajiban lancar adalah aktivitas operasional, yang merupakan transaksi yang dihasilkan dari aktivitas operasional jangka pendek. Berikut ini adalah beberapa contoh arus kas aktivitas operasi:

- a) Penerimaan Kas yang diperoleh dari hasil penjualan produk atau layanan

- b) Penerimaan dan royalti, biaya, komisi, dan sumber pendapatan lainnya
- c) Pembayaran tunai kepada vendor produk atau layanan
- d) Pembayaran kepada staf dengan uang tunai
- e) Uang tunai yang diterima dan dibayarkan oleh perusahaan asuransi untuk anuitas, premi, klaim, dan manfaat lain yang terkait dengan asuransi
- f) Pembayaran atau pengembalian pajak penghasilan dalam bentuk tunai, kecuali jika dapat diidentifikasi dengan jelas sebagai komponen operasi pembiayaan dan investas
- g) Uang tunai yang diterima dan dibayarkan untuk transaksi perdagangan dan bisnis

2) Aktivitas Investasi

Arus kas investasi, sebagaimana didefinisikan oleh Ikatan Akuntan Indonesia PSAK 2 paragraf 5, adalah pembelian dan penjualan aset jangka panjang serta investasi lainnya; berbeda dengan setara kas.

3) Aktivitas Pendanaan

Proses perubahan kuantitas dan susunan modal dan pinjaman suatu entitas dikenal sebagai arus kas pembiayaan, menurut Ikatan Akuntan Indonesia.

b. Tujuan laporan arus kas operasi

Informasi mengenai sumber kas dan setara kas selama periode akuntansi merupakan tujuan dari laporan arus kas. Suatu entitas mengeluarkan kas dan setara kas dalam jangka waktu tertentu sebagai akibat dari tindakan pendirian, investasi, dan operasinya. Baik kreditor maupun investor dapat memperoleh manfaat dari laporan arus kas. Berikut ini adalah dasar pemikiran laporan arus kas perusahaan:

- 1) Menilai waktu dan kepastian pembelian untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
- 2) Pengukuran sebagai sarana untuk menilai posisi keuangan perusahaan dan kapasitas untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividennya
- 3) Menilai kualitas pendapatan bisnis.
- 4) Untuk menilai seberapa baik kinerja operasional bisnis lain
- 5) Dengan membandingkan nilai arus kas saat ini di berbagai organisasi, konsumen laporan dapat memperoleh bantuan dalam membangun model.

c. Metode pelaporan arus kas operasi

Ada dua metode penyajian bagian arus kas operasi yang dapat diterima berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum (GAAP).

Metode pelaporannya sebagai berikut:

- 1) Metode tidak langsung untuk perhitungan arus kas operasi

Laba bersih adalah langkah pertama dalam metode tidak langsung untuk menghitung arus kas operasi dari laporan laba rugi dan menambahkan kembali entri non-tunai (seperti penyusutan, piutang usaha, dan utang usaha) untuk mendapatkan jumlah kas. Apabila menggunakan metode ini, arus as bersih dan Penyesuaian laba atau rugi bersih terhadap dampak aktivitas operasi menghasilkan hal berikut sebagai berikut :

- a) Perubahan dalam akun hutang, piutang, dan persediaan selama periode tersebut
- b) Pos non-tunai meliputi keuntungan dan kerugian mata uang asing yang belum terealisasi, pajak atas tabungan, penyusutan, penyisihan, laba asosiasi yang belum terealisasi, dan minoritas dalam laba rugi konsolidasi.

2) Metode langsung untuk perhitungan arus kas operasi

Metode langsung untuk menghitung arus kas operasi melacak semua transaksi sebagai kas selama periode keuangan dan menggunakan arus kas masuk dan keluar aktual pada laporan arus kas. Metode langsung mengharuskan perusahaan untuk mempertimbangkan semua jumlah kas yang dibayarkan dan diterima. Item-item tersebut akan berbeda dari satu bisnis ke bisnis lainnya. Beberapa contoh pos kas yang perlu dipertimbangkan antara lain :

- a) Uang tunai dari pelanggan.

- b) Kas yang dibayarkan kepada karyawan atau pemasok.
- c) Kas yang dibayarkan untuk bunga.

5. Laba Akuntansi

Laba akuntansi adalah jumlah total uang yang dihasilkan suatu periode sebelum dikurangi iuran wajib, yang dihasilkan dari perbedaan antara pendapatan dan pengeluaran. Laba akuntansi untuk PSAK No. 1 menyatakan sebagai perbedaan antara keuntungan bersih selama satu periode tertentu. Menurut Mas'ut & Sijabat (2017) laba merupakan rangkuman hasil keuntungan dan kerugian keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi menjadi fokus perhatian para pengguna laporan keuangan. Pertumbuhan laba dapat dipengaruhi oleh operasi dari produksi dan laba bersih yang dihasilkan. Kenaikan laba merupakan bentuk dari hasil kinerja perusahaan yang terus menunjukkan kemajuan (Sari et al., 2021). Hal ini perlu diperhatikan oleh para manajer dalam menyajikan data laba, karena kemampuan keuangan perusahaan dapat mempengaruhi modal yang diterima dari pihak-pihak seperti pemodal. Oleh karena itu, laporan laba berdasarkan data yang akurat dan tepat memuat ringkasan kinerja keuangan perusahaan serta ringkasan biaya seluruh kegiatan usaha.

Jumlah laba yang dihasilkan dari selisih antara saldo aktiva bersih awal dan akhir dan jumlah yang akan dibagikan kepada investor tanpa menurunkan saldo aktiva bersih awal diukur menggunakan teknik biaya

historis. Teori entitas adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan laba yang terkait dengan entitas yang berkepentingan. Hubungan antara memutuskan pihak berkepentingan mana yang memiliki hak untuk mendapat laba dari kegiatan ekonomi dijelaskan oleh gagasan ini. Dalam teori entitas, manajer, pekerja, investor, kreditor, pemerintah, dan entitas lain termasuk di antara peserta atau pemegang saham yang beroperasi sebagai penjamin di beberapa area kegiatan bersama.

kelebihan pendapatan atas biaya ketika masa manfaat ekonomi diperpanjang melalui perubahan aktivitas, pendapatan, atau kewajiban yang mengakibatkan penambahan modal tanpa adanya penyertaan modal baru, itulah yang dimaksud dengan laba akuntansi oleh Ikatan Akuntansi Indonesia. Laba digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen, mengukur keberhasilan, dan sebagai tolok ukur pengambilan keputusan manajemen di masa mendatang.

a. Informasi laba akuntansi

Berikut informasi dari Laba akuntansi suatu perusahaan dimanfaatkan sebagai:

- 1) Menghitung tingkat pengembalian dengan mengukur kapasitas perusahaan untuk membelanjakan uang tunai.
- 2) Ukuran kecakapan manajerial
- 3) Faktor yang menentukan berapa banyak pajak yang dibayarkan oleh perusahaan
- 4) Kutipan dari perusahaan untuk bonus atau distribusi

- 5) Digunakan untuk menginspirasi manajemen melalui pengawasan perusahaan.
- 6) Disebut sebagai peningkatan kekayaan perusahaan
- 7) Pembayaran dividen atas investasi

b. Karakteristik laba akuntansi

Karakteristik dari laba akuntansi dapat dibedakan sebagai berikut :

- 1) Laba dalam akuntansi ditentukan oleh transaksi aktual.
- 2) Laba akuntansi ditentukan oleh periode postulat, yang memengaruhi kinerja bisnis dalam satu periode akuntansi.
- 3) Pengertian laba akuntansi memerlukan pemahaman khusus tentang pendapatan, termasuk penjelasan, pengukuran, dan pengakuannya.
- 4) Agar memenuhi syarat sebagai laba akuntansi, pendapatan harus diperoleh dalam periode yang sesuai dengan pendapatan biaya relevan.

c. Jenis-Jenis Laba Akuntansi

Jenis-jenis laba akuntansi berikut ini:

- 1) Laba Kotor Penjualan

Laba kotor penjualan adalah selisih yang didapatkan dari harga pokok penjualan serta penjualan perish, dimana penghasilan kotor ini belum dikurangi dengan jumlah beban operasi dalam perusahaan di suatu periode akuntansi tertentu.

- 2) Laba Operasional

Jenis laba akuntansi selanjutnya adalah laba operasional yang merupakan penghasilan bersih atas pengurangan penghasilan kotor dalam penjualan dengan semua biaya, mulai dari biaya produksi, kemudian biaya administrasi, biaya penjualan, serta biaya operasional lainnya.

3) Laba Sebelum Pajak

Laba sebelum pajak juga termasuk ke dalam jenis laba akuntansi yang disebut juga dengan istilah lain yakni EBIT alias *Earning Before Tax*. Laba sebelum pajak ini merupakan pendapatan secara keseluruhan dari perusahaan sebelum adanya potongan pajak perseroan.

4) Laba Sesudah Pajak

Laba akuntansi yang terakhir adalah laba sesudah pajak, dimana laba ini diperoleh dari perhitungan laba kotor yang kemudian dikurangi oleh biaya pajak, bunga, serta biaya operasional perusahaan dalam periode akuntansi tertentu.

d. Unsur-Unsur Laba Akuntansi

Unsur-unsur laba akuntansi terdiri dari lima poin sebagai berikut :

1) Pendapatan

Unsur laba akuntansi adalah pendapatan, yang merupakan peningkatan aktivitas dalam perusahaan atau bahkan penurunan kewajiban dalam satu periode akuntansi. Pendapatan ini bisa

diperoleh dari berbagai macam kegiatan operasional, misalnya berupa kredit maupun penjualan barang dari perusahaan.

2) Beban

Selanjutnya ada unsur beban yang bisa diartikan sebagai pengeluaran atau penggunaan aset dalam satu periode akuntansi dan dimanfaatkan untuk aktivitas operasional.

3) Biaya

Biaya dalam unsur laba akuntansi adalah uang kas perusahaan yang dikorbankan untuk kegiatan produksi, baik barang maupun jasa dan bisa menghasilkan keuntungan bagi perusahaan di kemudian hari. Jika terdapat biaya yang telah kadaluarsa, maka biaya ini disebut sebagai beban.

4) Untung - Rugi

Unsur laba akuntansi selanjutnya adalah untung dan rugi yang memiliki definisi masing-masing. Keuntungan merupakan bentuk peningkatan ekuitas dari berbagai transaksi yang bisa mempengaruhi perusahaan dalam suatu periode tertentu. Namun, keuntungan ini bukan diperoleh dari pendapatan investasi pemilik perusahaan. Sedangkan kerugian, merupakan penurunan ekuitas dalam sebuah perusahaan yang kemungkinan besar dapat membuat usaha bangkrut apabila tidak ditindaklanjuti.

5) Penghasilan

Penghasilan sebagai unsur laba akuntansi adalah hal-hal yang meliputi keuntungan dan juga pendapatan dalam sebuah perusahaan. Penghasilan ini dapat diartikan sebagai arus masuk bruto yang berasal dari manfaat ekonomi. Hal tersebut muncul dikarenakan adanya aktivitas normal dalam sebuah perusahaan dan terjadi selama satu periode tertentu, jika arus masuk bruto akan menyebabkan terjadinya kenaikan ekuitas yang bukan berasal dari usaha penanaman modal.

6. Kinerja Keuangan

Menurut Sarapi et al., (2022) Kinerja keuangan suatu perusahaan adalah pencapaian selama periode waktu tertentu yang menunjukkan kesehatan bisnis. Kinerja Keuangan adalah kinerja manajemen, yang merupakan perluasan nilai keuangan dan diperkirakan manfaatnya. Konsekuensi dari memperkirakan penanda keuangan sangat penting sehingga mitra dapat memahami status fungsional perusahaan dan tingkat pencapaian perusahaan. Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba menjadi indikator utama untuk menentukan dan menilai kesehatan keuangannya. Salah satu tujuan yang harus dicapai perusahaan adalah mempertahankan kinerja keuangan yang konsisten, karena hal inilah yang menarik investor untuk memberikan modal kepada bisnis tersebut.

Laporan keuangan dapat digunakan untuk menunjukkan kinerja keuangan. Informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan

keuangannya berfungsi sebagai tolok ukur keberhasilan manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan, serta informasi penting bagi para pemangku kepentingan untuk dipertimbangkan saat mengambil keputusan (Wijaya & Djajadikerta, 2018). Dari pemahaman beberapa pakar di atas, kita dapat mencapai kesimpulan bahwa penyajian keuangan adalah pencapaian perusahaan dalam periode yang menggambarkan kondisi kesejahteraan keuangan perusahaan dengan menggunakan tanda kecukupan modal, likuiditas, dan keuntungan. Dengan kinerja keuangan, perusahaan dapat lebih efektif mengetahui kondisi keuangan perusahaan pada setiap periode tertentu, baik dalam hal peningkatan aset atau pengeluaran cadangan.

a. Tujuan Penilaian kinerja keuangan

beberapa tujuan penilaian kinerja keuangan, antara lain sebagai berikut :

1) Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas

Penilaian kinerja keuangan menunjukkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu.

2) Mengetahui tingkat likuiditas

Penilaian kinerja keuangan menunjukkan Kapasitas bisnis untuk memenuhi tanggung jawab yang didorong oleh tenggat waktu.

3) Mengetahui tingkat solvabilitas

Penilaian kinerja keuangan menunjukkan Kemampuan bisnis untuk memenuhi komitmen keuangannya, baik jangka pendek maupun jangka pendek apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

4) Mengetahui tingkat stabilitas usaha

Penilaian kinerja keuangan menunjukkan Kemampuan bisnis untuk membayar bunga pinjamannya, seperti hutang pokoknya dengan tepat waktu.

b. Tahap Menganalisi kinerja keuangan

Lima tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan secara umum yaitu :

- 1) Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan. *Review* disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.
- 2) Melakukan perhitungan. Penerapan metode perhitungan di sini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.
- 3) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh. Metode yang umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua, yaitu :
 - a) *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antarwaktu atau periode dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.

- b) *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan. Dari hasil penggunaan kedua metode ini dapat dibuat satu Situasi perusahaan berada pada kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, buruk, dan sangat buruk menurut kesimpulan.
- 4) Melakukan penafsiran (interpretasi) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan. Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami perusahaan tersebut.
- 5) Mencari dan memberikan pemecahan masalah (solution) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan. Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

Secara umum, pelaksanaan keuangan dapat dikatakan sebagai prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan di bidang keuangan sebagian yang mencerminkan tingkat kesejahteraan perusahaan. Kemudian lagi,

efek samping dari kinerja keuangan menunjukkan kekuatan desain keuangan perusahaan dan tingkat aksesibilitas sumber daya dari mana perusahaan dapat menciptakan manfaat. Hal ini erat kaitannya dengan pengalaman para eksekutif dalam mengawasi aset perusahaan secara produktif dan sukses.

Asngari et al. (2021) berpendapat bahwa diantara berbagai macam rasio, rasio profitabilitas merupakan metode yang digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan, salah satunya *Return On Asset* (ROA) yang merupakan perbandingan antara total aset perusahaan dengan total laba bersih. Return on Assets (ROA) merupakan metrik yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan (Dhakal et al., 2024). Semakin baik profitabilitas, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Ulfa et al., 2020). Apabila ROA menunjukkan hasil positif, maka total aktiva yang digunakan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sementara itu, *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan hasil negatif menjelaskan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan aset untuk memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan perusahaan.

c. Fungsi *Return On Asset* (ROA)

Terdapat dua fungsi *Return On Asset* (ROA) dalam penelitian: untuk melihat kinerja sebuah perusahaan dari waktu ke waktu dan membandingkan kinerja sebuah perusahaan dengan kompetitornya, sebagai berikut:

- 1) Melihat kinerja sebuah perusahaan dari waktu ke waktu

Apabila *Return On Asset* (ROA) perusahaan tersebut naik, dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan lebih banyak laba dari aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya, apabila *Return On Asset* (ROA) perusahaan tersebut turun, dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut tidak menggunakan aktivanya dengan baik (Birken, 2021).

- 2) Membandingkan *Return On Asset* (ROA) perusahaan dengan kompetitornya

Seorang peneliti juga dapat membandingkan *Return On Asset* (ROA) sebuah perusahaan dengan kompetitornya di industri yang sama. Industri yang membutuhkan banyak aktiva tetap untuk menjalankan operasinya (contoh: otomotif, pertambangan) cenderung memiliki *Return On Asset* (ROA) yang lebih rendah, namun dapat tinggi juga apabila labanya cukup tinggi.

d. Kelebihan *Return On Asset* (ROA)

Kelebihan dari *Return On Asset* (ROA) diantaranya sebagai berikut:

- 1) *Return On Asset* (ROA) mudah dihitung dan dipahami.
- 2) Merupakan alat pengukur prestasi manajemen yang sensitif terhadap setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan.
- 3) Manajemen menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal.

e. Kelemahan *Return On Asset* (ROA)

Di samping beberapa kelebihan di atas, *Return On Asset* (ROA) juga mempunyai kelemahan di antaranya:

- 1) Kurang mendorong manajemen untuk menambah assets apabila nilai *Return On Asset* (ROA) yang diharapkan ternyata terlalu tinggi.
- 2) Manajemen cenderung fokus pada tujuan jangka pendek daripada jangka panjang, sehingga cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang lebih menguntungkan tetapi berakibat negatif dalam jangka panjangnya.

f. Faktor yang Mempengaruhi *Return On Asset* (ROA)

- 1) Profitabilitas adalah rasio yang menilai seberapa menguntungkan suatu bisnis dapat menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan bagaimana hasil operasi dipengaruhi oleh utang, manajemen aset, dan likuiditas.
- 2) Rasio Likuiditas Rasio ini, yang ditentukan dengan membandingkan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya, menilai kemampuan bisnis untuk membayar utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas terdiri dari:
 - a) *Current Ratio*, menganalisis semua aktivitas likuid perusahaan untuk menentukan kemampuan bisnis dalam

memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kewajiban lancar.

b) *Acid Test*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang lebih likuid yaitu tanpa memasukkan unsur persediaan dibagi dengan kewajiban lancar.

3) Rasio Manajemen Aktiva “Rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya” (Brigham dan Houston, 2001:81) Rasio manajemen aktiva terdiri dari:

a) *Inventory Turnover*, mampu mengetahui frekuensi pergantian persediaan yang masuk ke dalam perusahaan, mulai dari bahan baku kemudian diolah dan dikeluarkan dalam bentuk produk jadi.

b) *Days Sales Outstanding*, mengetahui jangka waktu rata-rata penagihan piutang menjadi kas yang berasal dari penjualan kredit perusahaan.

c) *Fixed Assets Turnover*, mengetahui keefektifan perusahaan menggunakan aktiva tetapnya dengan membandingkan penjualan terhadap aktiva tetap bersih.

d) *Total Assets Turnover*, mengetahui keefektifan perusahaan menggunakan seluruh aktivanya dengan membandingkan penjualan terhadap total aktiva.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Tabel Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Lisda (2020). Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman.	Variabel independen <i>return</i> saham (y), terhadap variabel dependen arus kas operasi (x1), arus kas investasi (x2) dan arus kas pendanaan (x3).	Alat uji analisis yang digunakan dalam menguji penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan uji regresi linier.	Berdasarkan hasil penelitian secara parsial arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2	Setyawan (2020). Pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi terhadap	<i>Return</i> saham (y), arus kas operasi (x1), arus kas investasi (x2), arus	Pengolahan data menggunakan regresi berganda dengan SPSS 23.00.	Secara parsial hanya variabel arus kas pendanaan yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>return</i> saham pasar emiten sub sektor makanan & minuman.	kas pendanaan (x3) dan laba akuntansi (x4).		arus kas operasi, arus kas investasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
3	Merra (2021). Pengaruh komponen arus kas terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktu yang terdaftar di bursa efek indonesia.	Arus kas operasi (x1), arus kas investasi (x2) dan arus kas pendanaan (x3) terhadap variabel terikat dalam penelitian ini yaitu <i>return</i> saham (y).	pengujian regresin model data panel dan persamaan regresii linier berganda dengan menggunakan program Eviews 11.	Arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Komponen arus kas ini memberikan pengaruh sebesar 11.7%, yang artinya perubahan <i>return</i> saham pada perusahaan pertambahan dapat diprediksi dengan melihat pendapatan komponen arus kas.
4	Effendi (2020). Pengaruh arus kas operasi, arus kas	Variabel independen adalah arus kas operasi	Analisis regresi linear berganda dari pengaruh total arus kas,	Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan secara

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	investasi, dan arus kas pendanaan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei periode 2014-2019.	(x1), arus kas investasi (x2) dan arus kas pendanaan (x3) dan variabel dependen adalah <i>return</i> saham (y).	laba akuntansi serta pertumbuhan perusahaan pada <i>return</i> saham.	simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Berdasarkan pengujian hipotesis ditemukan bahwa variabel arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5	William et al. (2023) Arus kas, laba akuntansi, karakteristik korporat, dan <i>return</i> saham perusahaan sektor <i>basic material</i> .	Variabel arus kas, laba akuntansi, karakteristik korporat, dan <i>return</i> saham.	Uji Chow dilakukan untuk menguji model yang tepat dalam estimasi data panel yaitu antara Fixed Effect Model (FEM) dengan Common Effect Model (CEM) (Baltagi, 2016).	Arus ka operasi operasi, investasi, dan pendanaan, ukuran perusahaan, dan keputusan pendanaan terbukti tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Kemudian, laba akuntansi terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
6	<p>Pujiono (2023).</p> <p>Pengaruh laba akuntansi & arus kas operasi terhadap keputusan investasi (<i>return</i> saham).</p>	<p><i>Income statement</i> (x1) <i>cash flow statement</i> (x2), serta keputusan investasi (y).</p>	<p>Menggunakan data sekunder, dibantu dengan menggunakan alat SPSS.</p>	<p>Laba akuntansi berpengaruh terhadap keputusan investasi (<i>return</i> saham), sementara arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi (<i>return</i> saham).</p>
7	<p>Novianti et al. (2022)</p> <p>Pengaruh akuntansi, total arus kas, net profit margin, dan tingkat leverage terhadap <i>return</i> saham perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) Periode 2015-2020.</p>	<p>Variabel laba akuntansi (x1), Variabel total arus kas (x2), Variabel net profit margin (x3), variabel leverage (x4) dan <i>return</i> saham (y).</p>	<p>Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f.</p>	<p>Kesimpulan yang dapat kita ambil dari pengkajian ini ialah bahwa secara parsial laba akuntansi berdampak positif signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan untuk total arus kas, net profit margin dan juga lavarega tidak mempunyai dampak ataupun</p>

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
				pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
8	Meta (2021). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham.	Variabel independen ialah laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu <i>return</i> saham.	Selain itu, penelitian ini melakukan analisis statistik deskriptif yang mengukur nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standar deviasi, dan range.	Bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur, kas pendanaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur.
9	Maria (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, <i>Return On Equity</i> , Dan <i>Return On</i>	Laba akuntansi (x1), arus kas operasi (x2), <i>return on equity</i> (x3), dan	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien	Hasil penelitian menunjukkan secara simultan LAK, AKO, ROE, dan ROA berpengaruh terhadap RS dan secara parsial LAK

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Asset Terhadap Return Saham.</i>	<i>return on asset (x4) terhadap return saham (y).</i>	determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f.	dan AKO memiliki pengaruh terhadap RS, sedangkan ROE dan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap RS.
10	Sutiono (2022). Pengaruh laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan LQ45.	Variabel terkait adalah laba akuntansi (x1), nilai buku ekuitas (x2) dan arus kas operasi (x3) terhadap <i>return</i> saham (y).	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f.	Secara simultan laba akuntansi, nilai buku ekuitas dan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial laba akuntansi, nilai buku ekuitas berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.
11	Tresnawaty (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	Faktor-faktor yang diteliti adalah laba akuntansi (x1), arus	Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier	Laba akuntansi, arus kas operasi, dan rasio lancar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	kas operasi (x2), <i>current ratio</i> (x3), <i>return saham</i> (x4).	berganda, dengan menggunakan software pengolah data statistik SPSS 25 for windows.	<i>return</i> saham, sedangkan secara parsial laba akuntansi, arus kas operasi dan rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
12	Metasari (2021). <i>Return</i> saham : manajemen laba dan faktor lainnya.	Variabel dependen pada studi ini adalah <i>stock return</i> pada studi ini, <i>cumulative abnormal return</i> adalah indikator yang digunakan untuk <i>stock return</i> .	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa <i>earnings management, audit quality, profitabilitas, leverage, firm size, net profit margin, current ratio, debt to equity ratio, price to book value ratio, dan price to earning ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>stock return</i> .

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
13	Sunandi et al. (2019) <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur di indonesia.	<i>Profitabilitas</i> (x1), <i>leverage</i> (x2), dan <i>firm size</i> (x3) terhadap <i>return</i> saham (y)	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f.	<i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>profitabilitas</i> dan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
14	Rahayu et al. (2019) Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang terdaftar di BEI	<i>Return on asset</i> (x1), <i>Debt to equity ratio</i> (x2), <i>size</i> (x3) dan <i>return</i> saham.	Analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel dan pengujian hipotesis (regresi linear berganda) merupakan teknik pengujian dalam	hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Return on Asset</i> dan <i>Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan (Uji ANOVA)

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
			penelitian ini. Berdasarkan uji t	<i>Return on Asset, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
15	Nyoman et al. (2021) Faktor-faktor penentu <i>return</i> saham pada Perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia	<i>Earning per share</i> (x1), <i>price to earning ratio</i> (x2), <i>price book value</i> (x3), <i>return on assets</i> (x4), <i>Return on equity</i> (x4), dan <i>return</i> saham (y).	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f.	<i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, <i>Price to Earning Ratio</i> (PER) tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Price Book Value</i> (PBV) dan <i>Return On Assets</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
16	Indrayani et al. (2022) Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham.	Variabel dependen <i>return</i> saham (<i>y</i>). Sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan (<i>x1</i>) dan ukuran perusahaan (<i>x2</i>).	Alat uji analisis yang digunakan dalam menguji penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan uji regresi linier.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Secara parsial kinerja keuangan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2) Secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
17	Faddila et al. (2022) Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan.	<i>Current ratio (cr)</i> , <i>quick ratio (qr)</i> , <i>cash ratio (csr)</i> , <i>inventory turn over (ito)</i> , <i>fixed asset turn over (fato)</i> , <i>total asset turn over</i>	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum, rasio keuangan perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi, namun diantaranya

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
		<i>(tato)</i> , <i>return on investment (roi)</i> , dan <i>return on equity (roe)</i> .		terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang baik dan rasio keuangan yang buruk.
18	Arvioldal (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur.	Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, <i>Firm Debt</i> , Likuiditas, Ukuran Perusahaan.	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis yang menggunakan uji t dan uji f.	<i>Firm debt</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan pertumbuhan penjualan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.
19	Wulandari (2020). Pengaruh <i>return on asset</i> , <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan pertumbuhan	<i>Return on asset</i> , <i>current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan pertumbuhan	Teknik analisis data pengkajian ini ialah analisis linier berganda, uji koefisien	Hasil penelitian ini menemukan bahwa <i>Return on Asset</i> , <i>Current Ratio</i> , dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap <i>return</i>

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	aset terhadap <i>return</i> saham.	n aset terhadap <i>return</i> saham.	determinasi, dan uji hipotesis yang mempergunakan uji t dan uji f.	saham, sementara <i>Debt to Equity ratio</i> , berpengaruh negative signifikan terhadap <i>return</i> saham.
20	Kusuma (2020). Pengaruh kinerja pasar dan kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham.	Variabel bebas yang terdiri dari <i>earning per share</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>current ratio</i> , <i>return on equity</i> dan variabel terikat yaitu <i>return</i> saham.	Alat uji analisis yang digunakan dalam menguji penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan uji regresi linier.	Kinerja <i>rasio Earning Per Share</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. <i>Current Ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
21	Rengaraju et al. (2021)	Variabel bebas yang terdiri dari	Alat uji analisis yang digunakan	Terdapat hubungan langsung antara <i>return</i> saham dan

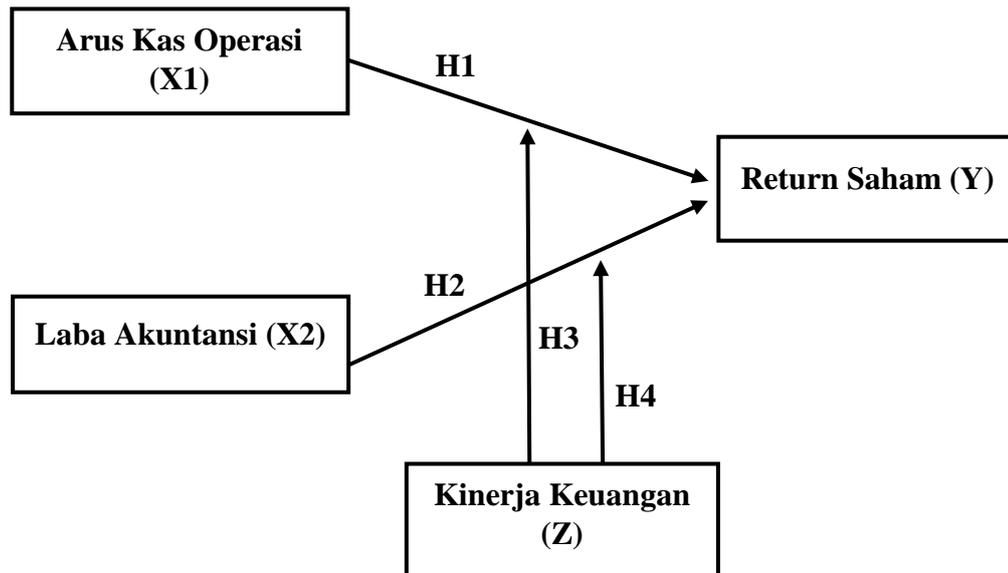
No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
	<p><i>European Journal of Molecular & Clinical Medicine</i> ISSN 2515-8260</p> <p><i>Relationship Between Stock Return And Firms' Financial Performance In Bse Listed Companies</i></p>	<p>ROA, Share Price Level dan Dividend Payout Ratio dan variabel terikat yaitu Stock Return</p>	<p>dalam menguji penelitian ini yaitu desain penelitian deskriptif</p>	<p>kinerja keuangan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa harga saham dan pembayaran dividen memiliki dampak langsung terhadap return saham.</p>
22	<p>Malchev (2023).</p> <p><i>Financial Performance Indicators And Stock Returns</i></p>	<p><i>Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), dan Dividend per Share (DPS)</i> terhadap return saham</p>	<p>Model regresi linier berganda diterapkan, dengan model yang diestimasi melalui estimasi kuadrat terkecil biasa (<i>ordinary least squares/OLS</i>)</p>	<p>Hasil penelitian mengkonfirmasi hipotesis yang terkait dengan ROA dan EPS, yang memiliki dampak positif yang signifikan terhadap Return Saham. Namun, hubungan antara ROE, DPS, dan Return Saham tidak memiliki signifikansi secara statistik.</p>

No	Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
23	Sami (2018). <i>Eurasian Journal of Business and Economics</i>	<i>Earnings per share, earnings yield ratio, dividend yield ratio, market to book value ratio, return on assets, return on equity, price to earnings ratio, dividends earnings ratio, net profit margin, dan return saham</i>	<i>Weighted Least Square (WLS)</i> diterapkan pada penelitian ini	Laba per lembar saham, rasio imbal hasil laba, dan rasio imbal hasil dividen memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan return saham pasar, sedangkan rasio nilai pasar terhadap nilai buku, rasio imbal hasil aktiva, rasio imbal hasil ekuitas, rasio harga per lembar saham, rasio imbal hasil dividen, dan rasio imbal hasil laba bersih memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan return saham pasar.

Sumber : data diolah penulis, 2024

C. Kerangka Konseptual

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Peneliti mengumpulkan informasi dari gambar kerangka konseptual di atas untuk mengklarifikasi apakah teori digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan praduga fundamental dan membantu peneliti memperoleh sudut pandang yang akurat tentang fenomena tersebut. Teori keagenan dan teori sinyal merupakan teori yang digunakan dalam penelitian ini. Selain kinerja keuangan yang berfungsi sebagai variabel moderator untuk menentukan apakah kinerja keuangan dapat meningkatkan atau mengurangi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, penelitian ini berupaya untuk memastikan dampak arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap pengembalian saham.

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah asumsi post hoc yang dihasilkan selama penelitian yang diutarakan sebagai pertanyaan dan dihubungkan dengan beberapa variabel untuk mendukung hipotesis.

1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham

Perusahaan memandang arus kas dari operasi sebagai data yang paling penting karena dapat menunjukkan apakah bisnis berhasil mencapai sasaran dan menghasilkan laba atau tidak. Karena aktivitas operasi dilakukan untuk meningkatkan laba setiap perusahaan dari operasinya, aktivitas tersebut digunakan sebagai pendorong keberadaan perusahaan. Karena investor percaya arus kas operasi berpotensi meningkatkan laba saham, inilah yang menghubungkan informasi dari arus kas dari aktivitas operasi dengan laba saham.

Menurut penelitian Sulaiman & Suriawinata (2020), Kipngetich et al. (2021), Oroud et al. (2023) dan Jansen (2021) menyimpulkan bahwa Dampak arus kas operasi terhadap return saham cukup besar. Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan arus kas operasi akan memberikan sinyal yang lebih positif kepada kreditor dan investor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang, yang pada akhirnya akan menghasilkan return saham yang lebih tinggi. Hasil ini sesuai dengan penelitian Purwaningsih (2022).

Hipotesis pertama yang diajukan dari uraian di atas yaitu :

H1: Arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2. Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan laba ekonomi, laba berfungsi sebagai metrik untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Menganalisis laba akuntansi juga dapat membantu menentukan seberapa berisiko suatu investasi. Peningkatan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menunjukkan bahwa bisnis tersebut mampu menghasilkan laba. Maksudnya, apabila jika perusahaan menghasilkan lebih banyak laba, ia seharusnya dapat membayar lebih banyak dividen, yang akan meningkatkan keuntungan saham.

Terkait penelitian terdahulu laba akuntansi, menurut penelitian Nuraini (2021) dan Hassan et al. (2023) menyimpulkan bahwa terdapat korelasi yang substansial dan positif antara laba akuntansi dan laba saham. Hal ini terjadi karena laba saham naik seiring dengan kenaikan laba akuntansi yang didapat oleh investor semakin tinggi, sedangkan apabila laba akuntansi turun akibatnya, investor menerima laba saham yang lebih rendah. Studi ini konsisten dengan studi lainnya Sulaiman & Suriawinata (2020) dan Safi & Mohi (2024) yang memberikan hasil bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis kedua yang diajukan dari uraian di atas yaitu :

H2: Laba Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

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

Arus kas operasi merupakan laporan Ini menampilkan arus masuk dan arus keluar kas yang terkait dengan operasi bisnis, termasuk kas yang diterima dari penjualan produk atau layanan, kas yang diterima sebagai bunga pinjaman, dan kas yang diterima berupa deviden dari ekuitas surat berharga, pengeluaran untuk pembayaran supplier dan pegawai, pengeluaran untuk membayar pajak atau denda, dan sebagainya. Semakin tinggi minat atau permintaan saham maka akan semakin mendorong kenaikan harga sahamnya. Investor akan lebih terdorong untuk menanamkan uang pada perusahaan besar dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih baik. Dampak dari tingginya minat atau permintaan saham yaitu karena kinerja keuangannya yang baik dan dalam hal ini *Return On Asset (ROA)*.

Return On Asset (ROA) merupakan indikator penting dari efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam meningkatkan arus kas dari operasi hingga laba saham. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan meningkat dengan *Return On Assets* yang lebih tinggi, dan dapat meningkatkan *return* yang dinikmati oleh pemegang saham nantinya.

Hipotesis ketiga yang diajukan dari uraian di atas yaitu :

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

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

Tujuan utama pelaporan keuangan adalah laba, yang menghasilkan data berguna untuk menilai dan memastikan kinerja bisnis dan memperkirakan arus kas masa depan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menganalisis ataupun mengevaluasi laporan keuangan. Penilaian atau pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio tertentu dalam memanfaatkan laporan keuangan. Akibatnya, tingkat pengembalian investasi meningkat seiring dengan jumlah laba akuntansi. Mirip dengan likuiditas, perusahaan yang berkinerja baik secara finansial cenderung memberi investor pengembalian saham yang substansial dalam bentuk dividen.

Return On Asset (ROA) dapat memberikan kepada para pembaca laporan keuangan, khususnya investor, suatu ringkasan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba akuntansi dengan memaksimalkan pemanfaatan aktivitas yang dimiliki untuk operasi bisnis.

Hipotesis keempat yang diajukan dari uraian di atas yaitu :

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