

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Telaah Teoritis

2.1.1 Teori Signal

Menurut Brig Ham & Houston (2018) teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan arahan kepada investor mengenai pandangan terhadap prospek perusahaan. Sebuah teori yang berhubungan dengan naik turunnya harga saham di pasar dan dengan demikian mempengaruhi keputusan investasi. *Signaling theory* menekankan pada informasi yang diberikan oleh perusahaan tentang keputusan investasi di luar perusahaan. Teori ini memberikan manajer informasi lengkap tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajer adalah pihak yang selalu memaksimalkan insentif yang diharapkan. *Signaling theory* menunjukkan bahwa ketika perusahaan berjalan dengan baik, manajemen perusahaan secara sadar mengirimkan sinyal kepada investor. Tujuannya adalah untuk memberitahu pihak luar bahwa perusahaan akan terus memiliki kondisi yang baik di masa depan. Hal ini dapat menyetatkan pihak luar untuk meyakini bahwa laba yang dilaporkan mencerminkan kinerja perusahaan dan bukan merupakan hasil dari tindakan peningkatan laba yang direncanakan, untuk mengirimkan sinyal positif kepada pihak luar (Alfahruqi et al., 2020).

Teori signal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan secara periodik berfungsi sebagai signal bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, Hal ini terjadi karena laporan keuangan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada *return* saham. Kenaikan nilai saham akan berpotensi meningkatkan *return* saham perusahaan, sehingga menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.(Fredita Aldi Fradana & Widodo, 2023).

Teori signal mendasari hubungan antara laporan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Teori sinyal menjelaskan alasan mengapa perusahaan memberikan sinyal melalui informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Spence, 1973) dan bagaimana manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor luar yang menyebabkan terjadinya informasi asimetris (Spence, 1974). Jika laporan keuangan tersebut memberikan kabar baik, diharapkan pasar akan bereaksi terhadap sinyal tersebut. *return* saham sebagai sinyal ke investor dapat dijelaskan dengan menggunakan teori sinyal (William Valentino et al., 2023)

Teori signal berkaitan dengan *return on asset* (ROA) karena ROA menggambarkan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan dari dana yang digunakan perusahaan. Tingginya ROA menjadi signal positif bagi investor, menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian modal yang tinggi, yang biasanya diikuti dengan harga saham yang baik serta *return* saham yang menarik (Fredita Aldi Fradana & Widodo, 2023).

2.1.2 Pasar Modal

2.1.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 Bab 1, pasal 1, angka 13 tentang pasar modal sebagaimana diubah dengan UU no 4 tahun 2023 tentang penguatan dan pengembangan sektor keuangan dalam pasal 1 ayat 12 pasar modal adalah bagian dari sistem keuangan yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan transaksi efek, pengelolaan investasi, emiten dan perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan.

Pasar modal adalah bagian dari sistem keuangan yang memfasilitasi untuk mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dengan pihak yang memiliki dana (*investor*). Dalam pengertian yang lebih spesifik, pasar modal merupakan tempat di mana surat-surat berharga, seperti saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya, diperdagangkan (Ismail et al., 2024).

Pasar modal merupakan pasar berbagai instrumen keuangan jangka Panjang yang dapat di perjualbelikan, antara lain surat utang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal pada umumnya memiliki fungsi dan peran yang sama dengan pasar lainnya (Hidayat, 2019).

Berdasarkan pengertian diatas, pasar modal merupakan sebuah sistem keuangan yang memfasilitasi pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dengan pihak yang memiliki dana (Investor). Di pasar modal, berbagai instrument keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, reksadana, dan

instrumen derivatif lainnya, diperdagangkan. Pasar ini berperan sebagai sarana untuk menawarkan dan memperdagangkan efek atau surat berharga, yang memungkinkan perusahaan *go public* dan lembaga terkait untuk berinteraksi secara finansial, mendukung pertumbuhan ekonomi melalui pengelolaan investasi.

Di Indonesia, pasar modal dikenal sebagai bursa efek. Bursa efek bertanggung jawab untuk mengelola dan menyediakan sistem pasar yang memungkinkan pertemuan antara pihak-pihak yang ingin melakukan transaksi jual beli efek. Transaksi ini melibatkan berbagai perusahaan maupun individu, dengan tujuan memperdagangkan efek dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa tersebut.

2.1.2.2 Manfaat Pasar Modal

Berikut beberapa manfaat Pasar Modal antara lain:

1. Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.
2. Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.
3. Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan.
4. Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat, termasuk mendorong penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan.
5. Strategi untuk mempertahankan keberadaan perusahaan dari generasi ke

generasi.

6. Menciptakan lapangan kerja/profesi bagi masyarakat, baik sebagai pelaku pasar maupun investor.
7. Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara dan sebagai indikator perekonomian negara.

2.1.2.3 Bursa Efek

Bursa Efek adalah penyelenggara pasar di Pasar Modal untuk transaksi bursa. Bursa Efek menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

Tugas bursa efek menurut Hari (2023) adalah :

- a. Menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien.
- b. Menyediakan infrastruktur, sarana pendukung, serta mengawasi kegiatan anggota Bursa Efek.
- c. Menetapkan peraturan keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring, penyelesaian transaksi bursa, dan hal lain-lain yang berkaitan dengan aktivitas Bursa Efek.
- d. Saat ini, hanya terdapat satu Bursa Efek di Indonesia yaitu PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.3 Laporan Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Laporan keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang

menghasilkan informasi penting bagi para pengguna dalam pengambilan keputusan. Selain berfungsi sebagai sumber informasi, laporan keuangan juga berperan sebagai pertanggungjawaban perusahaan, serta menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan dapat digunakan sebagai gambaran untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan (Wahyu Hidayat, 2009).

Meikhati et al (2021) Laporan akuntansi yang menyediakan informasi ini disebut laporan keuangan (*Financial Statement*). Laporan Keuangan perusahaan disusun sebagai wujud pertanggungjawaban manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kinerja perusahaan selama periode tertentu. Bagi pihak intern dan ekstern perusahaan, Laporan Keuangan digunakan sebagai alat untuk memahami kondisi keuangan perusahaan untuk keperluan pengambilan keputusan keuangan. Urutan laporan keuangan yang biasanya disiapkan dan disajikan dalam setiap laporan adalah sebagai berikut:

1. Neraca (*Balance Sheet*), adalah jumlah aset, kewajiban, dan ekuitas pemilik pada waktu tertentu, biasanya pada tanggal terakhir dari bulan atau tahun tertentu.
2. laporan laba rugi (*Income Statement*), ialah ringkasan dari pendapatan dan beban untuk suatu periode waktu tertentu, seperti satu bulan atau satu tahun.
3. laporan perubahan modal (*Statement of Owner's Equity*), adalah jumlah perubahan dalam ekuitas pemilik yang terjadi selama periode waktu tertentu.

4. laporan arus kas (*Statement of Cash Flows*), Arus kas atau *cash flow* adalah sebuah perincian yang menunjukkan jumlah pemasukan dan pengeluaran dalam suatu periode tertentu. Terdapat 3 komponen pada laporan arus kas, yaitu:

a. Arus Kas dari Kegiatan Operasi

Arus kas dari kegiatan operasi adalah arus kas yang berasal dari transaksi yang berasal dari kegiatan itu sendiri. Biasanya transaksi ini berupa pemasukan atau pengeluaran perusahaan. Contohnya adalah transaksi yang mencakup penerimaan uang dari konsumen, pembayaran utang, gaji karyawan, pelunasan pajak, dan lain sebagainya.

b. Arus Kas dari Kegiatan Investasi

Arus kas dari kegiatan investasi adalah arus kas dalam bentuk pemasukan atau pengeluaran. Umumnya, arus kas ini yang memengaruhi investasi dalam aset non lancar adalah arus kas dari kegiatan investasi. Kegiatan investasi ini adalah yang berhubungan dengan aktivitas penjualan atau pembelian dari aktiva perusahaan. Contohnya seperti, transaksi yang mencakup penjualan dan pembelian aset tetap seperti peralatan dan gedung.

c. Arus Kas dari Kegiatan Pendanaan

Biasanya arus kas dari kegiatan pendanaan ini berasal dari transaksi yang memengaruhi utang dan modal perusahaan. Hal ini umumnya, transaksi yang mencakup penerbitan atau penghentian surat berharga ekuitas dan utang. Contohnya adalah penjualan obligasi, pembayaran dividen, emisi saham, dan pelunasan kredit dari bank.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah dokumen yang mencatat informasi keuangan perusahaan selama periode akuntansi tertentu, yang berfungsi untuk menggambarkan kinerja dan memberikan dasar untuk menilai kondisi perusahaan.

2.1.3.2 Kualitas Laporan Keuangan

Karakteristik kualitas laporan keuangan sebagaimana yang dinyatakan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2011:7), dalam (Meikhati et al., 2021) adalah :

1. *Understandability* (Mudah dipahami)

Kualitas informasi dalam laporan keuangan sangat penting, terutama terkait dengan kemudahannya untuk dipahami oleh pemakai. Dalam hal ini, diasumsikan bahwa pemakai memiliki pengetahuan yang cukup mengenai aktivitas ekonomi, bisnis, dan akuntansi, serta memiliki kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.

2. Relevan

Agar informasi bermanfaat, ia harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan. Informasi dianggap memiliki kualitas relevan jika dapat memengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan cara membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, serta memperkuat atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.

3. Keandalan

Agar bermanfaat, informasi juga harus andal (*reliable*). Informasi dikatakan memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan,

kesalahan material, dan dapat diandalkan oleh pemakainya sebagai representasi yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari apa yang seharusnya disajikan, atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

4. *Comparability* (Dapat Dibandingkan)

Pemakai laporan keuangan harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Selain itu, pemakai juga perlu dapat membandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan secara relatif.

2.1.3.3 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan pembuatan laporan untuk laporan keuangan adalah agar penjelasan laporan keuangan lebih terperinci dan lebih detail saat dibaca. Dengan menyusun laporan atas laporan keuangan tentunya akan memudahkan pembaca mengetahui informasi penting dalam laporan keuangan. Laporan ini tidak hanya disajikan untuk petinggi perusahaan. Tetapi biasanya juga dibuat untuk investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan dan perlu memeriksa laporan keuangan perusahaan sebagai proyeksi investasi. Maka dengan adanya laporan ini, proses pemeriksaan laporan keuangan akan lebih mudah (Meikhati et al., 2021).

2.1.4 Laba Akuntansi

2.1.4.1 Pengertian Laba Akuntansi

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (2009), dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan, penghasilan bersih (laba) sering digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar untuk ukuran lain, seperti

imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih adalah penghasilan dan beban.

Laporan laba rugi mengukur jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Dalam format yang paling sederhana, laporan laba rugi membandingkan pendapatan yang diperoleh perusahaan dengan beban yang dikeluarkan untuk menghasilkan pendapatan tersebut. Jika pendapatan lebih besar dari beban, maka perusahaan memperoleh laba, sedangkan jika pendapatan lebih kecil dari beban, maka perusahaan mengalami rugi.

2.1.4.2 Keunggulan Laba Akuntansi

Beberapa keunggulan laba akuntansi menurut Mujapar (2021) antara lain:

- 1 Laba akuntansi bermanfaat bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan ekonomi sepanjang sejarah.
- 2 Laba akuntansi diukur dan dilaporkan secara objektif serta dapat diuji kebenarannya, karena didasarkan pada transaksi yang didukung oleh bukti yang sah.
- 3 Berdasarkan prinsip realisasi dalam mengakui pendapatan, laba akuntansi memenuhi dasar konservatisme.
- 4 Laba akuntansi bermanfaat untuk tujuan pengendalian yang berkaitan dengan pertanggungjawaban manajemen.

2.1.4.3 Karakteristik Laba

Laba akuntansi memiliki lima karakteristik menurut (Idris & Idrus, 2021), antara lain:

- a. Laba akuntansi didasarkan pada transaksi aktual terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa.
- b. Laba akuntansi didasarkan pada konsep periodisasi dan mencerminkan pada kinerja perusahaan selama periode tertentu.
- c. Laba akuntansi mengikuti prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus mengenai definisi, pengukuran, dan pengakuan pendapatan.
- d. Laba akuntansi memerlukan pengukuran biaya (expenses) berdasarkan biaya historis.
- e. Laba akuntansi memerlukan perbandingan antara pendapatan dengan biaya yang relevan dan berhubungan langsung dengan pendapatan tersebut.

Laba akuntansi yang digunakan ialah laba kotor yang ada di laporan keuangan Perusahaan.

2.1.5 Laporan Arus Kas

2.1.5.1 Pengertian Arus Kas

Arus kas perusahaan merupakan satu kesatuan yang sangat penting dalam menjalankan aktivitas kerja operasional keuangan baik untuk perencanaan atau pelaksanaan audit maupun investasi baru sebagai salah satu tonggak pendukung berjalannya aktivitas operasional keuangan. Dengan demikian upaya manajemen untuk mencapai tujuan organisasi sangat bertumpu pada fungsi anggaran keuangan yaitu dengan menggunakan *cash flow* atau arus kas. Arus kas adalah laporan

keuangan yang memperhatikan pengaruh dari aktivitas-aktivitas operasi, pendanaan dan investasi perusahaan terhadap arus kas selama periode akuntansi tertentu dalam suatu cara yang merekonsiliasi saldo awal dan saldo akhir kas (Maryana, 2018).

Aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan pengukuran kas seperti pembelanjaan perusahaan, pembelian aktiva tetap, pembiayaan ekspansi perusahaan serta pengeluaran kas lainnya dan yang berkaitan dengan penerimaan kas dari penjualan dan pendapatan lainnya tidak dapat dijelaskan melalui neraca dan laporan laba rugi, melainkan dalam laporan arus kas. Laporan arus kas adalah suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan di dalam suatu periode tertentu. Laporan arus kas berfokus pada pengukuran keuangan dari pada ukuran profit dan biasanya lebih cocok digunakan untuk mengevaluasi dan memproyeksikan likuidasi dan solvabilitas perusahaan. Dalam hal ini tidak mengidentifikasikan laporan mana yang lebih unggul, tapi penggunaannya tergantung pada apa yang hendak diukur (Idris & Idrus, 2021).

Arus kas (*cash flow*) adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan aliran masuk dan keluar kas dari suatu entitas atau bisnis selama periode waktu tertentu. Arus kas melibatkan catatan dan analisis terhadap semua transaksi keuangan yang melibatkan kas, termasuk penerimaan dari penjualan produk atau jasa, pembayaran kepada pemasok, gaji karyawan, pembayaran hutang, investasi, dan lainnya (Agus Tya Ningsih et al., 2024).

2.1.5.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan utama laporan arus kas adalah memberikan informasi tentang

penerimaan kas dan pembayaran kas suatu entitas selama periode tertentu. Tujuan lain adalah memberikan informasi kepada kreditor, investor dan pemakai lainnya dalam:

1. Menentukan kemampuan perusahaan untuk menimbulkan arus kas bersih positif dimasa yang akan datang.
2. Menentukan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya seperti melunasi hutang kepada kreditor.
3. Menentukan alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dan dihubungkan dengan pembayaran dan penerimaan kas.
4. Menentukan pengaruh transaksi kas pembelanjaan dan investasi bukan kas terhadap posisi keuangan perusahaan.

2.1.5.3 Penyajian Laporan Arus Kas

Laporan arus kas dapat menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dan setara kas dari operasinya. Tujuan utama dari laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi historis tentang perubahan kas dan setara kas perusahaan. Hal ini menjadi perhatian bagi investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga dapat mempengaruhi harga saham. Laporan arus kas mencakup arus kas dari operasi, investasi dan pendanaan (Pramucty et al., 2023).

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Klasifikasi menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas. Informasi tersebut dapat juga

digunakan untuk mengevaluasi hubungan diantara ketiga aktivitas. Ketiga aktivitas yang terdapat dalam arus kas adalah sebagai berikut :

a. Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas operasi merupakan laporan arus kas yang terdapat aktivitas pengeluaran dan pemasukan kas dari perusahaan terkait dengan operasional. Dimana aktivitas utama dalam laporan arus kas yakni didapatkan dari pendapatan perusahaan. Dalam arus kas operasi dapat mencerminkan apakah aktivitas operasi pada perusahaan menghasilkan arus kas positif yang cukup untuk melunasi pinjaman, mencukupi kemampuan operasi pada perusahaan, serta membayar dividen tanpa bergantung pada pembiayaan eksternal. Peningkatan arus kas operasi akan memberikan sinyal positif bagi investor maupun kreditur mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham. Dengan demikian, semakin tingginya arus kas operasi perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pihak investor terhadap Perusahaan (Mafsud & Meirini, 2023).

b. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Arus kas investasi adalah arus kas aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar). Hal tersebut termasuk investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dari aktiva jangka panjang yang produktif. Dengan terdapatnya beberapa perubahan dari aktivitas investasi tersebut akan ditanggapi oleh investor, akibatnya investor akan membeli saham

perusahaan sehingga harga saham naik dan tentunya hal ini dapat meningkatkan *return* saham (Mafsud & Meirini, 2023).

c. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas pendanaan adalah arus kas dari aktivitas pendanaan yang terjadi dari transaksi atau peristiwa penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada para pemegang saham yang disebut sebagai pendanaan ekuitas, sedangkan penerimaan kas dan pengeluaran kas kepada kreditur disebut sebagai pendanaan utang. Dengan kata lain, arus kas pendanaan dapat dikatakan sebagai suatu aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan (Mafsud & Meirini, 2023).

2.1.6 *Return on Asset*

Return on asset merupakan salah satu rasio dari profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan laba. *Return on asset* dapat dinilai seberapa besar perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini akan membuat daya tarik perusahaan untuk investor karena tentunya dengan memiliki laba dan ROA yang baik maka ditandai dengan pembayaran dividen yang semakin besar. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin tinggi kemampuannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham (Putri & Mukti, 2023).

ROA adalah indikator yang menunjukkan bahwa jika rasio ROA meningkat maka aktiva perusahaan telah digunakan secara optimal untuk memperoleh

pendapatan, Semakin besar ROA maka semakin besar pula keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dalam memperoleh laba maka bank dapat menyalurkan kredit lebih banyak (Syafriana Effendi, 2021).

Setiyanti et al.,(2024) menyatakan ROA menggambarkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

2.1.7 *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu realisasi (*realized return*) dan ekspektasi (*expected return*). 1) *Return* realisasi, merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi penting keberadaanya untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. *return* aktual adalah pengembalian yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. 2) *Return* Ekspektasi, merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Perhitungan *return* ekspektasi didasarkan pada *return* realisasi sebelumnya. *return* ini merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang. (Idris & Idrus, 2021).

Return saham merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Secara umum, *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang

terdiri dari *dividend and capital gain* atau *capital loss* Sulaiman dan Handi, 2008 dalam (Asmorojati, 2019).

Sedangkan pendapat lain mengatakan bahwa setiap investor yang menginvestasikan dananya untuk membeli sekuritas tertentu, tujuan mereka adalah untuk, mendapatkan imbalan hasil (*return*) dari investasi tersebut. Bagi investor, *return* merupakan ukuran tanggung jawab yang diberikan oleh perusahaan atas dana yang mereka investasikan. Apabila *return* yang diberikan oleh perusahaan melebihi ekspektasi yang diharapkan oleh investor, maka hal ini akan memberikan sinyal baik bagi perusahaan. Sehingga, kepercayaan kepada investor akan meningkat (Bungadira et al., 2024).

2.2 Telaah Empiris (Penelitian Terdahulu)

Penelitian mengenai laba akuntansi, arus kas, *return on asset* dan faktor-faktor yang memengaruhi yaitu *return* saham telah diteliti oleh peneliti sebelumnya. Namun, hasil dari penelitian tersebut beragam atau belum konsisten. Pembahasan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu, sehingga tabel dibawah ini berisi uraian dari beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Judul Dan Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Simanjuntak et al., 2023)	“Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”. X_1 = Arus Kas Operasi	- Arus kas operasi secara parsial dan signifikan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - Laba akuntansi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham

		$X_2 = \text{Laba Akuntansi}$ $Y = \text{Return Saham}$	- Arus kas operasi dan laba akuntansi secara simultan dan signifikan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2.	(Janu Anggara et al., 2024)	“Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas, Dan <i>Return On Asset</i>, Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei”. $X_1 = \text{Laba Akuntansi}$ $X_2 = \text{Arus Kas}$ $X_3 = \text{Return On Asset}$ $Y = \text{Return Saham}$	- Laba akuntansi berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham - Arus kas tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham - <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham
3.	(Maulida et al., 2024)	“Analisis Laba, Arus Kas Operasi, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Dagang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022)”. $X_1 = \text{Laba}$ $X_2 = \text{Arus Kas Operasi}$ $X_3 = \text{Leverage (Debt To Equity Ratio)}$ $X_4 = \text{Ukuran Perusahaan}$ $Y = \text{Return Saham.}$	- Laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - Leverage tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
4.	(Khaerunnisa & Nurulrahmatiah, 2022)	“Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi & Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. $X_1 = \text{Arus Kas Operasi}$ $X_2 = \text{Arus Kas Investasi}$ $X_3 = \text{Laba Akuntansi}$ $Y = \text{Return Saham}$	- Secara parsial arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara parsial arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan arus kas operasi, arus kas investasi dan laba

			akuntansi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	(Sihite Et Al., 2023)	“Analisis Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Serta Pengaruh Terhadap <i>Return</i> Saham(Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)”. X_1 = Arus Kas Operasi X_2 = Laba Akuntansi Y = <i>Return</i> Saham	- Arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>retun</i> saham. - Laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	(Wulandari, 2019)	“Analisis Arus Kas Operasi Dan <i>Return On Asset</i> (Roa) Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Laba Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi”. X_1 = Arus Kas Operasi X_2 = <i>Return On Asset</i> (Roa) Y = <i>Return</i> Saham Z = Laba Akuntansi	- Secara pasrial arus kas operasi memengaruhi <i>return</i> saham - Roa memengaruhi negatif pada <i>return</i> saham - Laba akuntansi memengaruhi terhadap <i>return</i> saham - Laba akuntansi memperlemah hubungan arus kas terhadap <i>return</i> saham - Laba akuntansi memperkuat hubungan roa pada <i>return</i> saham.
7.	(Crysnanda Oktafian Et Al., 2023)	“Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Masa Pandemi Covid-19”. X_1 = Arus Kas Operasi X_2 = Laba Akuntansi Y = <i>Return</i> Saham	- <i>Return</i> saham dipengaruhi oleh arus kas operasi secara positif dan signifikan - <i>Return</i> saham dipengaruhi oleh laba akuntansi secara positif dan signifikan. - Secara bersama-sama, arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

8.	(Setiyanti Al., 2024)	Et “Analisis Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, <i>Return On Asset</i> (Roa) Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (Der) Terhadap <i>Return Saham</i> ” X_1 = Arus Kas Operasi X_2 = Arus Kas Investasi X_3 = Arus Kas Pendanaan X_4 = Laba Kotor X_5 = Ukuran Perusahaan X_6 = <i>Return On Asset</i> (Roa) X_7 = <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Y = <i>Return Saham</i>	- Arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - Arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - Arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - Laba kotor tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - <i>Return on asset</i> (roa) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - <i>Debt to equity ratio</i> (der) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
9.	(William Valentino et al., 2023)	“Arus Kas, Laba Akuntansi, Karakteristik Korporat, Dan <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sektor Basic Material” X_1 = Arus Kas Operasi X_2 = Arus Kas Investasi X_3 = Arus Kas Pendanaan X_4 = Laba Akuntansi X_5 = Ukuran Perusahaan X_6 = <i>Return On Asset</i> (Roa) Y = <i>Return Saham</i>	- Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - Arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. - Laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
10.	(Priska Odiningrum & Davianti, 2021)	“Arus Kas Aktivitas Operasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur	- Arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham

		Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei”. X_1 = Arus Kas Operasi X_2 = Arus Kas Pendanaan Y = <i>Return Saham</i>	- Arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. - Hasil variabel kontrol didapatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif, profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
11.	(Ajeng Fauziah et al., 2024)	“Arus Kas, Laba Akuntansi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sektor Kesehatan”. X_1 = Arus Kas X_2 = Laba Akuntansi X_3 = Ukuran Perusahaan Y = <i>Return Saham</i>	- Laba akuntansi memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>return</i> saham. - Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>return</i> saham. - Arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>return</i> saham. - Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>return</i> saham. - Secara simultan arus kas, laba akuntansi, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. - Laba akuntansi memiliki pengaruh dominan terhadap <i>return</i> saham.
12.	(Ari Palma Akadianti & Merici Kusy Permata Sari, 2020)	“Dampak Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return Saham</i>”. X_1 = Arus Kas Operasi	- Arus kas operasi tidak cukup berpengaruh terhadap <i>return</i> saham secara parsial.

		X_2 = Laba Akuntansi Y = Return Saham	- Laba akuntansi tidak cukup bisa mempengaruhi naik turunnya <i>return</i> saham. - Dengan demikian pula dalam penelitian ini menunjukkan arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh secara simultan terhadap <i>return</i> saham.
13.	(Alma Kalya Almira & Putu Wiagustini, 2020)	“Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham”. X_1 = Return On Asset X_2 = Return On Equity X_3 = Earning Per Share Y = Return Saham	- <i>Return on Asset</i> berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Return</i> saham - <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham - <i>Earning per Share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham
14.	(Nursita, 2021)	“Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham”. X_1 = Laba Akuntansi X_2 = Arus Kas Operasi X_3 = Arus Kas Investasi X_4 = Arus Kas Pendanaan X_5 = Ukuran Perusahaan Y = Return Saham	- Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - Arus kas dari aktivitas investasi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham - Arus kas dari aktivitas pendanaan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham - Ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham - Laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ukuran

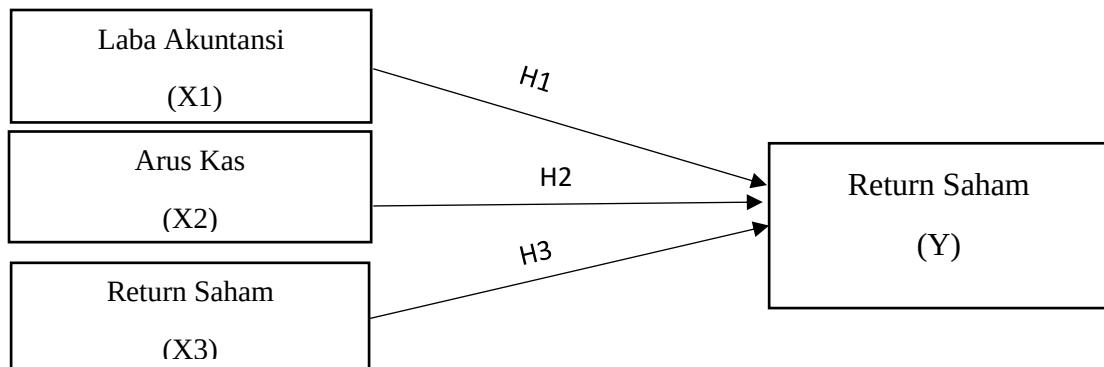
			perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
15.	(Yusnita, 2023)	“Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Periode 2015-2019)”. X_1 = Arus Kas Operasi X_2 = Arus Kas Investasi X_3 = Arus Kas Pendanaan X_4 = Laba Akuntansi Y = <i>Return</i> Saham	- Arus kas operasi yang diuji secara parsial atau uji t diperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap <i>return</i> saham - Arus kas investasi yang diuji secara parsial atau uji t diperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh arus kas investasi terhadap <i>return</i> saham - Arus kas pendanaan yang diuji secara parsial atau uji t diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh arus kas pendanaan terhadap <i>return</i> saham - Laba akuntansi yang diuji secara parsial atau uji t diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap <i>return</i> saham - Variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba akuntansi secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
16.	(Arimbani Dyah Palupi Purwaningtyas & Widyawati, 2024)	“Pengaruh <i>Return On Assets</i>, Arus Kas Operasi, Dan Perubahan Laba Terhadap <i>Return</i> Saham”. X_1 = <i>Return On Assets</i> X_2 = Arus Kas Operasi X_3 = Perubahan Laba	- <i>Return On assets</i> (ROA) Berpengaruh Positif Terhadap <i>Return</i> Saham - Arus Kas Operasi Berpengaruh Positif

		$Y = \text{Return Saham}$	Terhadap <i>Return</i> Saham Perubahan Laba Berpengaruh Positif Terhadap <i>Return</i> Saham
17.	(Fredita Aldi Fradana & Widodo, 2023)	“Pengaruh <i>Earning Per Share</i>, <i>Debt To Equity Ratio</i>, <i>Return On Asset</i> Dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. $X_1 = \text{Earning Per Share}$ $X_2 = \text{Debt to Equity Ratio}$ $X_3 = \text{Return on Asset}$ $X_4 = \text{Return on Equity}$ $Y = \text{Return Saham}$	- <i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> - <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> - <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> - <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>
18.	(Mafsud & Meirini, 2023)	“Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return Saham</i>”. $X_1 = \text{Arus Kas Operasi}$ $X_2 = \text{Arus Kas Investasi}$ $X_3 = \text{Arus Kas Pendanaan}$ $X_4 = \text{Laba Akuntansi}$ $Y = \text{Return Saham}$	- Arus kas operasi pada <i>return saham</i> tidak berpengaruh - Arus kas investasi terhadap <i>return saham</i> tidak berpengaruh - Arus kas pendanaan terhadap <i>return saham</i> tidak berpengaruh - Laba akuntansi berpengaruh positif
19.	(Bungadira et al., 2024)	“Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2022”. $X_1 = \text{Arus Kas Operasi}$	- Arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham</i> - Arus kas pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> - Arus kas investasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>

		X_2 = Arus Kas Pendanaan X_3 = Arus Kas Investasi X_4 = Profitabilitas X_5 = Ukuran Perusahaan X_6 = <i>Return On Asset</i> Y = <i>Return Saham</i>	- Profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham - Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham - <i>Return on asset</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
20.	(A.A Mangantar et al., 2020)	“Pengaruh <i>Return On Asset</i>, <i>Return On Equity</i> Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Subsektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia”. X_1 = <i>Return On Asset</i> X_2 = <i>Return On Equity</i> X_3 = <i>Debt To Equity Ratio</i> Y = <i>Return Saham</i>	- <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - <i>Return on equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham - <i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. - <i>Return on asset</i>, <i>return on equity</i> dan <i>debt to equity ratio</i> secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan kajian penelitian terkait, selanjutnya disusun kerangka pemikiran dari penelitian ini. Peneliti ini menguji sejauh mana faktor laba akuntansi, arus kas, dan *return on asset* terhadap *return* saham. dengan laba akuntansi, arus kas, dan *return on asset* sebagai variabel dependen dengan *return* saham sebagai variabel dependen. Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber : Diolah Peneliti, 2024. (Simanjuntak et al., 2023), (Janu Anggara et al., 2024), (Ajeng Fauziah et al., 2024), (Setiyanti et al., 2024).

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Pertumbuhan keuntungan dapat dilihat melalui kenaikan laba. Pengamatan pasar modal mengindikasikan bahwa laba merupakan faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini disebabkan karena laba bersih dapat memberikan informasi bagi investor atau calon investor mengenai seberapa pentingnya kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari keuntungan perusahaan yang diperoleh, semakin tinggi laba akuntansi suatu perusahaan maka artinya para investor percaya terhadap prospek perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Sebagaimana hasil penelitian yang dilakukan oleh Khaerunnisa & Nurulrahmatiah (2022), William Valentino et al (2023), Sihite et al (2023), Nursita (2021) menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. maka berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, hipotesis pertama yang diajukan yakni:

H₁: Laba Akuntansi berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.4.2 Pengaruh Arus Kas terhadap *Return Saham*

Arus kas merupakan informasi keuangan yang dianggap penting oleh berbagai pengguna laporan keuangan. Semakin tinggi nilai arus kas suatu perusahaan maka kepercayaan investor akan lebih tinggi dibanding dengan perusahaan lain yang memiliki nilai arus kas lebih rendah. Kepercayaan investor inilah yang akan menimbulkan reaksi pasar oleh para investor yaitu dengan berinvestasi pada suatu perusahaan. reaksi ini akan menimbulkan perubahan harga saham dan tentunya akan berpengaruh pada return saham. Hal ini didukung oleh penelitian (Yusnita, 2023), (Pramucty et al., 2023) menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. maka berdasarkan penjelasan yang dikemukakan, hipotesis kedua yang diajukan yakni:

H₂: Arus Kas berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.4.3 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham*

ROA memiliki korelasi yang penting dengan *return* saham suatu perusahaan. Investor melihat ROA sebagai indikator atau sinyal kinerja keuangan yang kuat, dan perusahaan dengan ROA yang tinggi dapat menarik minat investor. ROA yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan asetnya, mengelola risiko dengan baik, dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Arimbani Dyah Palupi Purwaningtyas & Widyawati, 2024). Menurut Arimbani Dyah Palupi Purwaningtyas & Widyawati (2024), (Fredita Aldi Fradana & Widodo (2023), Alma Kalya Almira & Putu Wiagustini (2020) menunjukkan ROA berpengaruh

positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga adalah sebagai berikut:

H₃: *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Return* Saham.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk pada industri consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan adalah observasi tidak langsung dan menggunakan data sekunder. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas serta harga saham penutupan akhir tahun yang diperoleh dan publikasikan melalui website www.idx.co.id dan <https://finance.yahoo.com> untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *return on asset* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

3.2 Populasi Dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 129 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012). Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, merupakan teknik pengambilan sampel yang berdasarkan dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor consumer non-cyclicals di BEI. Elemen populasi yang dipilih sebagai sampel dibatasi pada elemen-elemen yang dapat memberikan informasi berdasarkan pertimbangan.

Melalui kriteria, jumlah sampel perusahaan ada pada tabel dibawah:

Tabel 3. 1 Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan-perusahaan manufaktur sub Industri Consumer Non-Cyclicals 2019 sampai dengan 2023.	129
2	Perusahaan industri Consumer Non-Cyclicals yang tidak melakukan <i>Initial Publik offering</i> (IPO) paling lambat tahun 2017	(59)
3	Perusahaan industri Consumer Non-Cyclicals yang mengalami kerugian 2019-2023	(46)
Jumlah sampel		24
Total sampel 5 tahun berturut-turut		120

Sumber: Data diolah penulis, 2024

3.3 Jenis Dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Data kuantitatif merupakan data yang dikumpulkan dalam bentuk angka yang berasal dari laporan tahunan maupun

laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

3.3.2 Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder berupa data saham dan laporan keuangan yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

3.4 Definisi Operasional Variabel Dan Skala Pengukurannya

Berdasarkan hipotesis sebelumnya, didapatkan variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependen variable*). Adapun variabel bebasnya adalah laba akuntansi, arus kas dan *return on asset* (ROA). Sedangkan yang termasuk ke dalam variabel terikat adalah *return* saham yang diterima oleh pemegang saham.

3.4.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah keuntungan atas harga saham yang diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham (*capital gain*) diperoleh dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dibagi dengan saham sebelumnya. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan bulan Desember, yang terdaftar di *idx monthly*. Tingkat *return* saham ini dihitung dengan rumus berikut (Sudarmadji, 2022):

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

Rit : *Return* saham

Pit : Harga saham i pada periode t

Pit-1 : Harga saham pada periode t sebelumnya

3.4.2 Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Laba Akuntansi (X_1)

Laba akuntansi adalah kelebihan total pendapatan dibandingkan total bebannya, disebut juga pendapatan bersih atau net earning (Nursita, 2021). Laba akuntansi yang digunakan ialah laba bersih setelah pajak yang ada di laporan keuangan perusahaan.

b. Arus Kas (X_2)

Arus kas adalah suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan keuangan (Ajeng Fauziah et al., 2024). Arus kas yang digunakan adalah total selisih antara arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan.

c. *Return on Asset* (ROA) (X_3)

Return on Assets (ROA) sebagai alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakannya. ROA

adalah rasio yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan total asset perusahaan. ROA dinyatakan dalam rumus (Sudarmadji, 2022)

$$\text{Return On asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$$

3.5 Metode Analisis Data Dan Pengujian Hipotesis

3.5.1 Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif dengan menggunakan angka, perhitungan statistik dan alat analisis lainnya. Menurut Sugiyono (2013) analisis data adalah kegiatan mengelompokkan data dan mentabulasi data berdasarkan variabel dan jenis responden, menyajikan data dari tiap variabel yang diteliti dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang digunakan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis data statistik deskriptif dengan pendekatan kuantitatif.

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan gambaran umum atau informasi yang jelas dan mudah dipahami antar variabel independen dan dependen. Gambaran umum ini dapat dilihat dari nilai rata-rata atau mean, nilai maximum, nilai minimum dan standar deviasi. Pendekatan kuantitatif merupakan metode yang berlandaskan filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel yang ditentukan.

3.5.2 Pengujian Hipotesis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan aplikasi statistik *E-views* versi 12, agar hasil yang diperoleh dalam analisis dan pengujian ini dapat memberikan hasil yang akurat mengenai variabel yang diteliti.

Penelitian ini menggunakan data panel untuk analisis, data panel dipilih karena penelitian ini menggunakan *time series* yaitu dalam jangka waktu 5 tahun terhitung dari tahun 2019 hingga 2023 dan *cross section* karena penelitian ini dilakukan dengan mengambil data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data panel merupakan data yang berisi gabungan dari *time series data* dan *cross section data* yang memiliki dimensi waktu dan ruang.

3.5.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan gambaran umum atau informasi yang jelas dan mudah dipahami antar variabel independen dan dependen. Gambaran umum ini dapat dilihat dari nilai rata-rata atau *mean*, nilai *maximum*, nilai *minimum* dan standar deviasi.

3.5.4 Estimasi Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel diawali dengan memperkirakan 3 (tiga) model, yaitu: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Adapun model persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : *Return Saham*

α : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi

X_1 : Laba Akuntansi

X_2 : Arus Kas

X_3 : ROA

e : error

1. *Common Effect Model*

Model efek umum atau *common effect model* merupakan salah satu pendekatan data panel yang paling sederhana karena model ini hanya menggabungkan *time series data* dengan *cross section data*. Pendekatan model ini menggunakan pendekatan *ordinary Last Square* untuk memperkirakan model data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Model efek tetap (*fixed effect model*) merupakan salah satu model yang menggunakan pendekatan intersep yang terjadi karena setiap entitas pada intersep tidak berubah seiring waktu. Intersep dalam model efek tetap dapat berubah pada setiap unit *cross section*, model efek tetap sering kali menggunakan variabel dummy untuk menangkap variasi intersep antar unit.

3. *Random Effect Model*

Model efek random merupakan model yang menggunakan pendekatan error term, karena komponen errornya terdiri lebih dari satu. Model efek random disebut juga dengan *error component model* yang digunakan untuk mengatasi kelemahan

dari metode efek tetap, dimana model dipengaruhi oleh ketidakpastian akibat penggunaan variabel yang tidak nyata.

3.5.5 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji pemilihan model regresi data panel dilakukan setelah menganalisis regresi data panel. Model regresi dengan hasil terbaik melalui pengujian Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiple* terlebih dahulu. Pengujian model tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji Chow

Uji chow pada dasarnya digunakan untuk memilih antara *common effect model* atau *fixed effect model* yang menunjukkan seberapa layak untuk digunakan dalam penelitian. Berikut kriteria yang diperlukan dalam hipotesis uji chow:

- a) H_0 , Jika nilai profitabilitas pada *cross section* $F >$ nilai signifikan 0,05, maka H_0 diterima. Artinya, salah satu variabel bebas (independen) tidak memengaruhi variabel dependen dan model yang digunakan adalah *common effect model*.
- b) H_1 , Jika nilai profitabilitas pada *cross section* $<$ nilai signifikan 0,05, maka H_1 diterima. Artinya, terdapat salah satu variabel bebas (independen) yang memengaruhi variabel dependen dan model yang digunakan adalah *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Uji hausman merupakan metode pengujian yang digunakan untuk memilih model antara *fixed effect model* atau *random effect model* yang layak digunakan

dalam penelitian. Adapun kriteria yang diperlukan untuk melakukan uji hausman sebagai berikut:

- a) H_0 , Jika nilai profitabilitas *cross section* $>$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah *random effect model*.
- b) H_1 , Jika nilai profitabilitas *cross section* $<$ nilai signifikan 0,05 maka H_1 diterima dan menggunakan model *fixed effect model*.

3.5.6 Uji Lagrange Multiple

Uji hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan uji *lagrange multiple* untuk memilih model antara *common effect model* atau *random effect model* yang diperkirakan layak untuk digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria yang diperlukan untuk melakukan uji *lagrange multiple* sebagai berikut:

- a) H_0 , Jika nilai p-value $>$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah *common effect model*.
- b) H_1 , Jika nilai p-value $<$ nilai signifikan 0,05 maka H_1 diterima dan menggunakan model *random effect model*.

3.5.7 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan setelah menentukan model yang sesuai untuk persamaan regresi data panel. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui data distribusi dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Model regresi yang baik memiliki nilai residual yang mendekati distribusi normal. Berikut kriteria yang diperlukan dalam mengambil keputusan:

- Jika nilai profitabilitas $> 0,05$ maka data merupakan distribusi data normal.
- Jika nilai profitabilitas $< 0,05$ maka data tidak termasuk distribusi data normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menemukan korelasi yang ada antar variabel independen pada model regresi. Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel tersebut tidak orthogonal. Multikolinearitas bisa dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya serta *variance inflation factor* (VIF). Kedua nilai ini menunjukkan setiap variabel independen mana yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang memiliki angka *tolerance* mendekati 1, karena batas VIF adalah 1. Jika nilai VIF dibawah 1 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut kriteria yang diperlukan dalam mengambil keputusan:

- Jika nilai VIF $< 0,80$ maka tidak ada indikasi multikolinearitas.
- Jika nilai VIF $> 0,80$ maka terindikasi adanya multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menganalisis variansi dari eror bersifat tetap/konstan atau berubah-ubah, apabila terjadi adanya heteroskedastisitas maka estimator OLS tidak bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) sehingga mampu memberikan pengaruh validitas hasil.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Pada dasarnya model regresi yang baik merupakan regresi yang bebas dari autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji *durbin-watson*.

3.5.8 Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis linear berganda pada data panel merupakan metode yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen dengan melakukan pertimbangan data yang memiliki *time series* dan *cross section*.

3.5.9 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada data panel terdiri dari uji parsial t (uji t), uji simultan f (uji f), dan uji koefisien determinasi (R^2). Pengujian hipotesis tersebut dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji Parsial t (Uji t)

Uji parsial (t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh kemampuan variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variabel dependen (Nani, 2022). Untuk mengetahui nilai uji t maka tingkat signifikansi sebesar 5%. Berikut kriteria yang diperlukan dalam mengambil keputusan:

- a) Jika $t_{hitung} < t_{table}$ dan $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima. Artinya, salah satu variabel bebas (independen) tidak memengaruhi variabel dependen.

- b) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p-value < 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya, terdapat salah satu variabel bebas (independen) yang memengaruhi variabel dependen.

b. Uji Simultan F (Uji F)

Uji F atau uji koefisien regresi secara bersama-sama (simultan) merupakan metode pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nani, 2022). Untuk mengetahui nilai uji F maka tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%. Adapun kriteria yang diperlukan untuk mengetahuinya:

- a) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ atau $f_{hitung} > f_{tabel}$, H_0 ditolak. Maka terdapat pengaruh antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ atau $f_{hitung} < f_{tabel}$, H_0 diterima. Maka variabel independent tidak memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi merupakan pengukuran statistik yang digunakan untuk menilai seberapa baik model regresi untuk menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Pengujian ini memiliki rentang nilai antara 0-1, apabila nilai uji koefisien determinasi (R^2) mendekati 1 maka penjelasannya akan semakin akurat.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Objek penelitian dalam skripsi ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI (Indonesian Stock Exchange/IDX), peneliti dapat menghitung dan menganalisis data yang relevan dari masing-masing perusahaan. Adapun laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan audited perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Berikut adalah gambaran umum mengenai Bursa Efek Indonesia dan Perusahaan consumer non-cyclicals yang dijadikan sebagai objek penelitian:

4.1.1 Bursa Efek Indonesia

Dilansir melalui situs IDX.go.id, Bursa Efek Indonesia merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta sarana untuk memperdagangkan efek di antara perusahaan-perusahaan yang tercatat. Bursa Efek Indonesia didirikan pada bulan Desember 1912, beralamat di Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan. Bursa Efek Indonesia merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Perkembangan Bursa Efek Indonesia tidak berjalan sesuai dengan rencana awal, bahkan pernah dihentikan selama beberapa periode. Penyebabnya antara lain

Perang Dunia II, pemindahan kekuasaan dari pemerintah Belanda ke pemerintah Indonesia, serta faktor lainnya. Pemerintah kemudian kembali mengaktifkan Bursa Efek Indonesia pada tahun 1977, yang kemudian mengalami perkembangan pesat dengan berbagai kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Sebagai usaha untuk mencapai tujuannya, Bursa Efek Indonesia memiliki visi untuk menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misinya adalah menyediakan infrastruktur demi mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, efisien, serta mudah diakses oleh seluruh kepentingan (stakeholder).

BEI juga menyediakan Galeri Investasi BEI untuk mempublikasikan informasi mengenai pasar modal yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, termasuk peraturan dan undang-undang pasar modal. Galeri BEI juga menyediakan berbagai macam informasi mengenai pasar modal yang dapat digunakan oleh sivitas akademika untuk tujuan akademik, bukan untuk komersial.

4.1.2 Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non-Cyclicals

Perusahaan consumer non-cyclicals atau barang konsumen primer merupakan perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produknya berupa barang dan jasa yang bersifat anti-siklis atau barang primer, dimana suatu permintaan barang dan jasa tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, sektor consumer non-cyclical merupakan sektor yang diisi oleh perusahaan-perusahaan yang menjual serta memproduksi kebutuhan sehari-hari dalam kehidupan masyarakat dan dianggap juga tidak terpengaruh oleh naik turunnya pertumbuhan ekonomi.

4.2 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), www.idnfinancials.com , serta situs masing-masing perusahaan. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, penelitian ini menghasilkan 120 observasi selama lima tahun penelitian. Populasi awal terdiri dari 129 perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI. Dari populasi tersebut, terdapat 59 perusahaan manufaktur Consumer Non-Cyclicals yang tidak melakukan *Initial Publik offering* (IPO) paling lambat tahun 2017, dan 46 perusahaan mengalami kerugian. Dengan kriteria tersebut, jumlah perusahaan sektor consumer non-cyclical yang memenuhi kriteria adalah 24 perusahaan, yang diamati selama lima tahun penelitian.

Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan-perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals 2019 sampai dengan 2023.	129
2	Perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals yang tidak melakukan <i>Initial Publik offering</i> (IPO) paling lambat tahun 2017	(59)
3	Perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals yang mengalami kerugian 2019-2023	(46)
Jumlah sampel		24
Total sampel 5 tahun berturut-turut		120

Sumber: www.idx.co.id (Data sekunder diolah peneliti tahun 2024)

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Hasil Analisis Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif yaitu untuk menggambarkan karakteristik variabel yang diteliti. Variabel terdiri dari satu variabel dependen yaitu *Return Saham* dan 3 variabel independen yaitu *Laba Akuntansi*, *Arus Kas*, dan *Return on Asset*. Penelitian ini menggunakan *Eviews12* untuk pengolahan data.

Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif

	<i>Return Saham</i>	<i>Laba Akuntansi</i>	<i>Arus Kas</i>	<i>Return on Asset</i>
Mean	328.9583	20.62243	20.86914	12077.64
Median	-3023.500	20.49595	29.61273	8219.000
Maximum	77817.00	25.57081	27.13752	288503.0
Minimum	-44082.00	14.65134	14.72629	125.0000
Std. Dev.	23787.08	1.905573	2.062916	26484.94
Skewness	0.704795	0.039407	0.493165	9.613310
Kurtosis	3.613383	3.738452	5.029546	100.5883
Jarque-Bera	11.81593	2.757618	25.45953	49465.72
Probability	0.002718	0.251878	0.000003	0.000000
Sum	39475.00	2474.692	2504.296	1449317
Sum Sq. Dev.	6.73E+10	432.1139	506.4188	8.35E+10
Observations	120	120	120	120

Sumber: Output *EViews 12* (data diolah peneliti,2025)

Berdasarkan hasil dari tabel 4.2, didapatkan hasil statistic deskriptif yang memuat rangkuman informasi sebagai berikut:

- Return Saham*, menunjukkan nilai minimum sebesar -44082.00 yang diperoleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2021, nilai maximum sebesar 77817.00 diperoleh perusahaan Sariguna Primatirta Tbk tahun

2019 , dan standar deviasi sebesar 23787.08. Dari perbandingan antara nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi, diketahui nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi ($\text{mean} < \text{std.dev}$). Nilai rata-rata yang positif pada *return* saham menginterpretasikan bahwa secara keseluruhan perusahaan-perusahaan mengalami keuntungan atau pertumbuhan nilai saham.

- b. Laba Akuntansi menunjukkan nilai minimum sebesar 14,65134 atau setara dengan Rp. 2.306.736 yang diperoleh perusahaan Sekar Bumi Tbk tahun 2023, nilai maximum sebesar 25,57081 atau setara dengan Rp. 127.426.464.539 diperoleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk tahun 2023 , dan standar deviasi sebesar 1.905573. Dari perbandingan antara nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi, diketahui nilai rata-rata lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi ($\text{mean} > \text{std.dev}$). Ini menunjukkan bahwa laba akuntansi perusahaan-perusahaan dalam sampel ini terlalu bervariasi dan standar deviasi yang relative kecil dibandingkan dengan rata-rata menunjukkan bahwa tidak ada fluktuasi ekstrem dalam laba akuntansi perusahaan-perusahaan yang dianalisis. Dengan kata lain, perusahaan dalam sampel ini cenderung memiliki kinerja laba yang konsisten.
- c. Arus Kas nilai minimum sebesar 14,72629 atau setara dengan Rp. 2.486.254 yang diperoleh perusahaan Sariguna Primatirta Tbk tahun 2022, nilai maximum sebesar 27,13752 atau setara dengan Rp. 610.486.190.679 diperoleh perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk tahun 2021 , dan

standar deviasi sebesar 2.062916. Dari perbandingan antara nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi, diketahui nilai rata-rata lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi ($\text{mean} > \text{std.dev}$). Mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan ini memiliki variasi yang signifikan dalam arus kas mereka dari tahun ke tahun, di mana nilai-nilai tertinggi dan terendah dari arus kas mereka jauh lebih jauh dari rata-rata.

- d. ROA (*Return on asset*) nilai minimum sebesar 125.0000 yang diperoleh perusahaan Sekar Bumi Tbk tahun 2023, nilai maximum sebesar 288503 diperoleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2023, dan standar deviasi sebesar 26484,94. Dari perbandingan antara nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi, diketahui nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi ($\text{mean} < \text{std.dev}$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi yang sangat besar dalam data ROA antar perusahaan. Dengan kata lain, distribusi nilai ROA memiliki penyebaran yang luas, yang berarti ada perusahaan dengan nilai ROA yang jauh lebih tinggi atau jauh lebih rendah dari rata-rata.

4.3.2 Hasil Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan *Return Saham* sebagai variabel dependen. Dan Laba Akuntansi, Arus Kas, dan *Return on Asset* sebagai variabel independent. Pada data panel dalam mengestimasi model yang pertama dilakukan yaitu estimasi *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Selanjutnya akan dilakukan

pemilihan model terbaik dengan Uji Chow, dan Uji Hausman. Berikut ini hasil analisis estimasi regresi data panel, yaitu:

a. Uji Chow

Pada uji chow bertujuan untuk menentukan model yang paling tepat digunakan pada regresi data panel, apakah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Uji chow menunjukkan hasil pada tabel berikut:

Tabel 4. 3 Hasil uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.807102	(23,93)	0.0252
Cross-section Chi-square	44.332272	23	0.0048

Sumber: Output *EViews 12* (data diolah peneliti, 2025)

H_0 : Random Effect Model (REM) jika Prob. > 0,05

H_1 : Fixed Effect Model (FEM) jika Prob. < 0,05

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probability *csross-section chi-square* 0,0048 yang artinya bahwa nilai tersebut lebih tinggi dari tingkat 0,05. Dan dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model yang tepat digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dan akan dilanjutkan dengan uji hausman.

b. Uji Hausman

Uji Hausman bertujuan untuk memilih apakah Random Effect Model (REM) atau Fixed Effect Model (FEM) yang paling tepat digunakan. Hasil dari uji hausman sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.271304	3	0.2336

Sumber: Output *EViews 12* (data diolah peneliti, 2025)

H_0 : Random Effect Model (REM) jika Prob. > 0,05

H_1 : Fixed Effect Model (FEM) jika Prob. < 0,05

Dari tabel 4.4 diatas, memberikan hasil nilai probabilitas 0,2336 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model terbaik yang akan digunakan pada penelitian ini.

4.4 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan uji untuk menentukan model yang terbaik antara *Random Effect Model* dan *Common Effect Model*. Ketika nilai *cross-section Breusch-Pagan* kurang dari lima persen, maka model yang terbaik yang akan digunakan adalah *Common Effect Model*. Berikut hasil dari *Uji Lagrange Multiplier*:

Tabel 4. 5 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Period	Both
Breusch-Pagan	2.704027 (0.1001)	0.330132 (0.5656)	3.034158 (0.0815)

Sumber: Output *EViews12* (data diolah peneliti,2025)

H_0 : Common Effect Model (CEM) jika Prob. > 0,05

H_1 : RandomEffect Model (REM) jika Prob. < 0,05

Berdasarkan hasil *Uji Lagrange Multiplier* (LM) diatas menunjukkan bahwa model yang terbaik adalah *Random Effect Model* daripada *Common Effect Model*. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0,1001. Sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Random Effect Model*.

4.6 Hasil Uji Asumsi klasik

a. Hasil Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi dimana terdapat korelasi yang tinggi antara dua atau lebih variable independent dalam model regresi. Jika terjadi korelasi lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinearitas (Ghozali,2018).

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas

	Laba_Akuntansi	Arus_kas	ROA
Laba_Akuntansi	1.000000	0.787945	0.154844
Arus_kas	0.787945	1.000000	-0.02047
ROA	-0.154844	-0.020047	1.000000

Sumber: Output *EViews12* (data diolah peneliti,2025)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa antar variabel independen pada penelitian ini telah lolos dari uji multikolinearitas. Karena nilai korelasi antar variabel independen tidak lebih besar dari 0,8. Yang artinya antar variabel independen bebas dari gejala multikolinearitas.

b. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah varian dari residual dalam model regresi bersifat konstan atau tidak. Jika nilai probabilitas tidak lebih dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas (Ghozali,2018). Apabila terjadi heteroskedastisitas, maka estimasi parameter regresi bisa menjadi tidak efisien dan bahkan bias.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/10/25 Time: 15:33				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27576.36	10673.37	2.583660	0.0110
Laba_Akuntansi	491.2219	782.7822	0.627533	0.5315
Arus_kas	-1240.713	715.9241	-1.733024	0.0857
ROA	-0.035573	0.031673	-1.123122	0.2637

Sumber: Output *EViews12* (data diolah peneliti,2025)

Dari hasil uji heteroskedastisitas, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas yang signifikan dari variabel independen laba akuntansi dengan nilai probabilitas $0.5315 > 0,05$, arus kas dengan nilai probabilitas

0.0857 > 0,05 dan ROA dengan nilai probabilitas 0.2637 > 0,05. Sehingga dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas.

4.7. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan varians variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1 artinya variabel-variabel independen mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependennya. Nilai *adjusted R-Squared* yang relative rendah menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun belum mampu menjelaskan Sebagian besar variasi dalam harga saham. Artinya, masih banyak faktor lain yang memengaruhi harga saham selain variabel-variabel yang dimasukkan dalam model. Dalam penelitian ini, uji R^2 didapatkan dari uji regresi yang telah menerapkan transformasi data sebelumnya.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dengan Transformasi Difference

R-squared	0.142912
Adjusted R-squared	0.114964
S.E. of regression	19154.41
F-statistic	5.113412
Prob(F-statistic)	0.002568

Sumber: Output *EViews12* (data diolah peneliti,2025)

Berdasarkan hasil dari tabel 4.8 tersebut, nilai adjusted R square sebesar 0.114964 (11,4%). Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependennya dan

sebanyak 88,6% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

b. Uji t (Parsial)

Uji t adalah salah satu metode statistic yang umum digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh dari satu variable independent dalam menerangkan variasi variable dependen (Ghozali,2018). Berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh).
2. jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima (terdapat pengaruh).

Maka, hasil hipotesis dari hasil *Random Effect Model* (REM) di *Eviews 12* antara lain:

Tabel 4. 9 Hasil Uji t Model A (Parsial)

Dependent Variable: RS Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 02/10/25 Time: 15:33 Sample: 2019 2023 Periods included: 5 Cross-sections included: 24 Total panel (balanced) observations: 120 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	37263.54	29491.38	1.263540	0.2089
Laba_Akuntansi	1266.701	2119.839	0.597546	0.5513
Arus_kas	-2976.079	1939.514	-1.534446	0.1276
ROA	-0.076856	0.083956	-0.915435	0.3619

Sumber: Output *EViews12* (data diolah peneliti,2025)

Nilai t_{hitung} untuk variabel laba akuntansi $0.597546 < t_{tabel} 1.9802$ dengan prob. $0.5513 > 0,05$. Maka hipotesis H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, tidak ada bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel laba akuntansi memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dalam model ini. Nilai t_{hitung} untuk variabel arus kas adalah $-1.534446 < t_{tabel} 1.9802$ dengan prob. $0.1276 > 0,05$. Nilai t_{hitung} untuk variabel *Return on Asset* $-0.915435 < t_{tabel} 1.9802$ dengan prob. $0.3619 > 0,05$. Maka dari uji t kali ini disimpulkan bahwa laba akuntansi, arus kas, dan *return on asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Karena hasil kedua variabel independent yang tidak berpengaruh signifikan pada variabel dependen, maka dilakukan uji t dengan membuat transformasi data sebagaimana disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 10 Hasil Uji t Model B dengan Transformasi Defferent

Dependent Variable: DRS Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 02/10/25 Time: 15:33 Sample: 2019 2023 Periods included: 5 Cross-sections included: 24 Total panel (balanced) observations: 96 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1025.393	2677.742	-0.382932	0.7027
DLaba_Akuntansi	11580.28	3010.399	3.846758	0.0002
DArus_kas	715.2675	2814.100	0.254173	0.7999
DROA	-0.051571	0.077670	-0.663977	0.5084

Sumber: Output EViews12 (data diolah peneliti, 2025)

$$Y = -1025.39305721 + 11580.27936 * DLaba_Akuntansi + 715.267535997 * DArus_kas - 0.0515714443415 * DROA + [CX=R]$$

Pada hasil uji t model B, variabel independent laba akuntansi, arus kas, dan *return on asset* dibuat transformasi differen menjadi variabel DLaba_Akuntansi, DArus_Kas, dan DROA. Pengambilan keputusan penolakan atau penerimaan hipotesis dengan jumlah data 96 sampel (setelah transformasi data) dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil uji t menunjukkan bahwa DLaba_Akuntansi memiliki nilai

$t_{hitung} 3.846758 > t_{tabel} 1.985523$ dan prob. $0.0002 < 0,05$. Ini berarti bahwa variabel DLaba_Akuntansi (Different dari laba akuntansi) memiliki pengaruh positif terhadap variabel *return* saham. Nilai t_{hitung} untuk variabel D_Arus_kas adalah $0.254173 < t_{tabel} 1.985523$ dengan prob. $0.7999 > 0,05$. Nilai t_{hitung} untuk variabel *Return on Asset* $-0.915435 < t_{tabel} 1.985523$ dengan prob. $0.5084 > 0,05$. sehingga pada hipotesis 1 H_0 ditolak dan H_a diterima. Sedangkan untuk hipotesis ke 2 dan 3, H_0 diterima dan H_a ditolak atau dengan kata lain Arus kas dan ROA tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

4.8 Pembahasan

4.8.1 Pengaruh Laba akuntansi terhadap *Return* Saham Sektor Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ketika uji hipotesis menggunakan data asli, yang memiliki nilai probabilitas lebih tinggi dari 0,05. Namun, setelah dilakukan transformasi differens pada variabel laba akuntansi ditemukan bahwa laba akuntansi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham pada sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki nilai probabilitas kurang dari 0,05. Hasil ini terlihat dari nilai koefisien regresi yang bernilai positif pada uji t versi transformasi, yaitu sebesar 11580.28 dari nilai koefisien DLaba_Akuntansi. Ini berarti kenaikan laba akuntansi sebesar 1% akan menambah *return* saham sub-sektor *consumer non-cyclical* di pasar modal mengalami kenaikan sebesar 11580.28%, begitu pula sebaliknya. Dengan hasil tersebut maka secara teori dikatakan bahwa semakin tinggi laba akuntansi suatu

perusahaan maka diharap semakin tinggi pula tingkat pendapatan yang akan diterima perusahaan.

Laba akuntansi memuat kandungan informasi yang dapat ditangkap sebagai sinyal peningkatan return saham oleh penanam modal. Laba yang bersumber dari kegiatan operasional perusahaan umumnya akan dibagikan dalam bentuk dividen sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen dan *capital gain* merupakan elemen pembentuk *return* saham. Secara teoritis, semakin besar laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan, menunjukkan kemungkinan pembagian jumlah dividen yang semakin besar pula. Peningkatan dividen tersebut mengindikasikan adanya peningkatan return bagi para pemegang saham. dan hasil penelitian ini sejalan dengan (Janu Anggara et al.,2024), (Simanjuntak et al, 2023), (khaerunnisa & Nurulahmatiah,2022), dan (Sihite Et Al., 2023)

4.8.2 Pengaruh Arus Kas terhadap *Return* Saham Sektor Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, baik dalam uji hipotesis menggunakan data asli maupun data transformasi.hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas Arus kas yang lebih tinggi dari 0,05 baik dalam uji hipotesis biasa maupun uji hipotesis versi transformasi. Hasil ini terlihat dari nilai koefisien regresinya yang bernilai positif yaitu 715.2675 dari nilai koefisien DArus kas. Koefisien positif menunjukkan bahwa perubahan arus kas kurang memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi saham, sehingga tidak

memengaruhi return saham secara signifikan. Investor mungkin menganggap bahwa arus kas tidak memiliki kandungan informasi yang cukup untuk dijadikan tolok ukur dalam memprediksi return saham. Investor juga mungkin belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari investasi dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya tingkat arus kas, justru akan dapat menurunkan tingkat *return* saham, tidak sejalan dengan *Signalling theory* atau teori sinyal. teori sinyal memprediksi bahwa informasi positif, seperti peningkatan arus kas, seharusnya direspon positif oleh investor dan meningkatkan return saham. Namun, karena hasil penelitian ini tidak mendukung hal ini, ada indikasi bahwa investor mungkin tidak menganggap arus kas sebagai sinyal yang relevan, atau mereka lebih fokus pada sinyal-sinyal lain dalam pengambilan keputusan investas. Temuan penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang menyatakan bahwa arus kas berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Priska Odiningrum & Davianti, 2021), (Sihite Et Al.,2023), (Yusnita,2023).

4.8.3 *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham* Sektor Consumer Non-Cyclical yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, baik dalam uji hipotesis menggunakan data asli maupun data transformasi. hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas ROA yang lebih tinggi dari 0,05 baik dalam uji hipotesis biasa maupun uji hpotesis versi transformasi. Hasil ini terlihat dari nilai koefisien regresinya yang bernilai negatif yaitu - 0.051571 dari nilai koefisien DROA.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wulandari (2019) dan Alma Kalya Almira & Putu Wiagustini (2020) mendapatkan kesimpulan *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *return* saham yang menyebabkan berputarnya aset belum menghasilkan laba yang stabil. Hal ini bermakna emiten menggunakan jumlah aset dengan baik serta pada akhirnya akan tetapi belum bisa meningkatkan *return* saham. Ini dapat berdampak kurang baiknya untuk perusahaan maupun investor. Belum signifikannya ROA pada *return* saham memberikan artian pemilik saham kurang terlalu memerhatikan ROA untuk diambilnya keputusan dalam investasi. Kelemahan dari ROA yakni cenderungnya serta fokus bagi prospek jangka pendek serta bukan tujuan jangka panjang. ROA belum bisa membuktikan prospek ke depannya atas emiten jadinya investor belum bisa meramalkan laba yang diperoleh pada masa datang.

Beberapa penjelasan tersebut terbukti, jika suatu emiten belum menghasilkan laba yang stabil ataupun investor menganalisa kinerja keuangan emiten tersebut yang semakin rendah maka hal itu menjadi pertimbangan pemegang saham dalam penginvestasian dananya, lalu akan berdampak *return* saham pun bisa turun dan suatu emiten tersebut tidak memperoleh laba dan mengalami penurunan membuat investor kurang tertarik dalam menanamkan (investasi) dana pada emiten tersebut, akhirnya *return* saham pasti turun.