

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Signalling Theory*

Teori signal atau *signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori ini berkaitan dengan asimetri informasi yang mana menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan.

Teori signal ini pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977). Dalam membangun teori signal berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poor informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, investor tidak mempercayai informasi tersebut karena para manajer dianggap memiliki kepentingan tersendiri/*interest party*, sehingga perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan *signaling* terhadap kebijakan keuangan perusahaan dan hal ini berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

*Signal* adalah proses yang memakan biaya, berupa *dead weight costing* yang bertujuan untuk menyakinkan investor tentang nilai perusahaan. Signal yang baik

adalah yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai rendah karena faktor biaya. *Signal* dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan A lebih baik daripada perusahaan B atau perusahaan lainnya. *Signal* juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan secara sukarela. Para ahli telah menyampaikan teori signal (*signalling theory*) sebagai berikut:

- 1) Menurut Houston, et.al (2011:185) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.
- 2) Menurut Jogiyanto (2014:392) informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi atau pemegang saham

untuk mendorong mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan. Membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka telah melakukan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas. Kebijakan akuntansi tersebut merupakan prinsip yang mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good signal*) atau sinyal yang jelek (*bad signal*). Sinyal yang baik, apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan, maka termasuk sinyal yang jelek bagi investor.

Hal ini menyebabkan informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambil keputusan investasi. Teori sinyal ini dapat digunakan dalam membahas seberapa return saham yang diperoleh investor setelah

menanamkan modalnya, sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif akan mempengaruhi kondisi pasar. Investor akan bereaksi dengan berbagai cara, seperti melihat dan menunggu perkembangan yang ada, kemudian baru mengambil keputusan. Teori sinyal (*Signalling theory*) melandasi pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas. Manajemen berusaha mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh para investor dan pemegang saham khususnya informasi berupa berita yang baik. Manajemen juga berusaha menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

## **2.1.2 Analisis Rasio Keuangan**

### **a. Pengertian Rasio Keuangan**

Rasio keuangan adalah suatu kajian yang membandingkan antara jumlah yang ada di laporan keuangan dengan menggunakan formula yang representatif untuk diterapkan (Fahmi, 2012:49).

Harahap (2016:297) rasio keuangan adalah angka yang didapat dari hasil membandingkan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang menggambarkan hubungan yang relevan dan signifikan.

Rasio keuangan adalah memperhitungkan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang mempunyai fungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery 2015:161).

Dari tiga pengertian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio keuangan yaitu suatu kajian dalam menilai kondisi keuangan perusahaan yang didapat dari membandingkan satu pos laporan ke pos lainnya dengan menggunakan formula yang sudah diterapkan.

### **2.1.3 Return On Assets (ROA)**

#### **a. Pengertian *Return On Assets***

Menurut Sirait (2017:142), *Return on Assets* merupakan rasio yang dapat diketahui dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap aset, berarti juga seberapa besar tingkat laba yang diperoleh untuk menambah aset. Semakin tinggi penggunaan rasio ini, maka semakin baik. Atau dengan kata lain *return on assets* yaitu rasio yang biasanya digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya guna menghasilkan laba selama satu periode.

Menurut Harahap (2013) *return on assets* menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh diukur dari nilai aset. *Return on asset* dipilih sebagai indikator pengukur kinerja keuangan perbankan, karena *return on assets* digunakan untuk mengukur efektivitas dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki. *Return on assets* merupakan rasio antara laba sebelum pajak terhadap total aset. Semakin besar *return on assets* menunjukkan kinerja keuangan semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar.

Murhadi (2013:64) *return on asset* yaitu ratio yang menilai seberapa besar return yang dihasilkan pada setiap aset yang ditanamkan kepada investor. Jika nilai dalam *return on assets* rendah, menunjukkan perusahaan tersebut kurang efektif dalam menjalankan operasi kegiatannya dan begitupun sebaliknya.

*Return On Assets* merupakan rasio profitabilitas yang penting bagi bank karena digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aktivasnya. *Return on assets* adalah perbandingan antara laba sebelum pajak terhadap total aktiva (Husnan & Pudjiastuti, 2012:103). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* yaitu ratio yang menilai seberapa besar return yang dihasilkan pada setiap aset yang ditanamkan kepada investor.

#### **b. Indikator *Return On Assets***

Jika nilai dalam *return on assets* rendah, menunjukkan perusahaan tersebut kurang efektif dalam menjalankan operasi kegiatannya dan begitupun sebaliknya. Berikut rumus dalam menghitung *return on assets* dapat digunakan sebagai berikut (Hery, 2015:227):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Total assets}}$$

#### **2.1.4 Arus Kas**

Berdasarkan PSAK No.2, arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Kas terdiri dari saldo (*cash on hand*) dan rekening giro. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dengan jumlah tertentu tanpa



menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan yang lain.

(Kuriyanto, 2017) menyatakan bahwa arus kas adalah suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan keuangan. Arus kas adalah tentang penerimaan kas, pengeluaran kas, dan saldo kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan pada suatu periode tertentu (Keiso, 2013).

(Dyckyman, 2001) menyatakan bahwa laporan arus kas adalah laporan yang mengurangi arus kas masuk dan keluar selama satu periode. Laporan arus kas dapat disusun untuk memperoleh kebutuhan perusahaan yang biasanya dituntut untuk mengembalikan kas kepada pemilik dan kreditur yang harus dibayar dengan kas sehingga banyak yang mengambil keputusan untuk menginginkan suatu laporan yang difokuskan pada kas.

Berdasarkan pendapat yang dikemukakan dapat disimpulkan bahwa arus kas adalah penerimaan dan pengeluaran arus kas dari suatu perusahaan pada periode tertentu.

Rumus Arus Kas yaitu :

$$\text{Total arus kas} : \text{CFO} + \text{CFI} + \text{CFP}$$

Keterangan :

CFO : Total arus kas operasi

CFI : Total arus kas investasi

CFP : Total arus kas pendanaan

Dalam laporan arus kas, penerimaan kas dari pembayaran diklasifikasikan dengan tiga kategori utama (Skousen, 2001) :

a. Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi meliputi segala transaksi dari kejadian yang masuk kedalam ketentuan laba bersih.

b. Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi primer adalah pembelian dengan penjualan tanah, bangunan, peralatan, dan aktiva lain yang tidak umum dimiliki untuk dijual kembali.

c. Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan meliputi transaksi dan peristiwa pada saat kas didapatkan atau dikembalikan kepada pemilik (pendanaan modal sendiri) dan kreditur (pendanaan utang). Seperti perolehan kas dari pengeluaran saham akan diklasifikasikan dibawah aktivitas pendanaan.

### 2.1.5 Laba Akuntansi

Laba atau keuntungan adalah selisih dari pendapat diatas biaya-biaya dalam jangka waktu tertentu. Laba sering digunakan sebagai suatu dasar untuk penggunaan pajak, kebijakan deviden, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba setelah pajak. Belkaoui (2000) menyatakan bahwa laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Biaya historis (*historical cost*) laba diukur berdasarkan selisih aktiva bersih awal dan akhir periode yang masing-masing diukur dengan biaya historis sehingga hasil akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih setelah pajak.



(Christiawan, 2010) menyatakan bahwa laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan. Berdasarkan pendapat yang dikemukakan dapat disimpulkan bahwa laba akuntansi adalah pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Didalam laba akuntansi terdapat komponen-komponen yaitu kombinasi beberapa beberapa komponen pokok seperti laba kotor, laba sebelum pajak, laba usaha dan laba setelah pajak. Sehingga dalam menentukan besarnya laba akuntansi investor dapat melihat dari perhitungan laba setelah pajak.

Rumus laba akuntansi yaitu :

$$EAT = EBT - \text{beban pajak}$$

Keterangan :

EAT : laba bersih setelah pajak

EBT : laba bersih sebelum pajak

Menurut Subramanyam (2013:26) laba terdiri dari empat jenis yaitu :

- 1) Laba kotor merupakan selisih antara penjualan dan harga pokok penjualan.
- 2) laba operasi merupakan selisih antara penjualan dengan seluruh biaya dan beban operasi. Laba operasi biasanya tidak mencakup biaya modal dan pajak.
- 3) Laba sebelum pajak merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan.
- 4) Laba setelah pajak merupakan laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak.

Keunggulan dan kelemahan laba akuntansi (Muqodim, 2005) terdapat beberapa keunggulan laba akuntansi yaitu:

- 1) Laba akuntansi dapat diukur dan dilaporkan secara objektif dan dapat diuji kebenarannya karena berdasarkan pada transaksi atau fakta aktual, yang didukung oleh bukti objektif.
- 2) Laba akuntansi masih bermanfaat untuk membantu pengambilan keputusan investasi.
- 3) Laba akuntansi memenuhi kriteria konservatisme yang berarti akuntansi tidak mengakui perubahan nilai tetapi hanya mengakui keuntungan yang direalisasi.
- 4) Laba akuntansi bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama pertanggung jawaban pada manajemen.

Kelemahan laba akuntansi yaitu :

- 1) Akuntansi gagal dalam mengakui kenaikan aktiva yang belum direalisasi dalam satu periode karena prinsip cost historis dan prinsip realisasi.
- 2) Laba akuntansi yang didasarkan pada cost historis mempersulit perbandingan keuangan karena adanya perbedaan metode perhitungan cost dan metode akuntansi.
- 3) Laba akuntansi didasarkan pada prinsip realisasi, cost historis, konservatisme dapat menghasilkan data yang menyesatkan dan tidak relevan.

## **2.1.6 Return Saham**

### **a. Pengertian Return Saham**

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi

yang dilakukannya. Menurut James C. Van Home (2012:144) return saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal.

Menurut Brigham (2012:215) *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. Menurut Gitman (2012:311) *return* saham adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami pada investasi selama periode tertentu. secara matematis, total pengembalian investasi adalah jumlah dari distribusi kas apapun (contohnya, dividen atau pembayaran bunga) ditambah dengan perubahan dalam nilai investasi, dibagi dengan nilai periode awal investasi tersebut.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian atau pendapatan yang diterima oleh para pemegang saham atas investasi yang telah ditanamkan, return saham yang dihasilkan bisa berupa dividen atau *capital gain*.

#### **b. Indikator Return Saham**

*Return* saham dapat dikatakan merupakan suatu keuntungan atau kerugian yang berasal dari transaksi yang diperdagangkan (Tandelilin, 2010:51). *Return* saham merupakan suatu keunggulan harga jual investasi saham di atas harga beli yang sebelumnya. Semakin tinggi harga jual saham atau di atas harga belinya, maka semakin tinggi juga *return* yang akan diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan tingkat pengembalian yang maksimal maka seorang investor tersebut harus bersedia menanggung resiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya

bila mengarpakan tingkat pengembalian rendah maka resiko yang akan ditanggung juga rendah.

Fahmi (2017:81) menjelaskan terdapat 2 jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) dengan penjelsaan sebagai berikut:

- a. Saham biasa (*Common Stock*) merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana pemegangnya memiliki hak untuk mengikuti rapat umum pemiliki saham (RUPS) ataupun rapat umum pemiliki saham luar biasa (RUPSLB) dan berhak untuk menentukan pembelian saha, baru (*right issue*) serta berhak mendapatkan deviden.
- b. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana pemegangnya memperoleh keuntungan tetap (dalam bentuk deviden) pada setiap kuartal (tiga bulan)

Pemilik saham biasa mempunyai hak proporsional pada berbagai keputusan saat RUPS, artinya kekuasaan investor terhadap keputusan saat RUPS bergantung pada jumlah prosentase saham yang dimiliki dari total saham keseluruhan.

Memprediksi *return* saham banyak sekali faktor yang bisa digunakan sebagai parameter, salah satunya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan. Investor yang tidak berakumulasi pasti akan memperhatikan dan menilai kinerja keuangan yang berasal dari rasio-rasio keuangan dalam memutuskan pilihannya terhadap suatu saham. *Return on total asset* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. (Nyoman Aria, 2016).

Faktor fundamental perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Faktor fundamental yang terdiri atas *return on asset* dan *price to book value* terbukti memiliki berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Hardiningsih, dkk; 2002). Perubahan *return* saham dipengaruhi oleh variabel-variabel *return on asset*, *price to book*, *earning per share* dan nilai tukar. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* (DER) terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan (Martono; 2009).

Diungkapkan sebelumnya menurut Jogiyanto (2010) pendapatan yang dinyatakan dalam prosentase dari modal awal yang disetorkan dapat disimpulkan *return* saham yakni tingkat pengembalian hasil yang didapatkan dari investasi atau modal yang ditanamkan. *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Perhitungan *return* saham terdiri dari dua hal yaitu prosentase penerimaan deviden dan jumlah keuntungan/kerugian dari penjualan saham itu sendiri. Namun pada realita yang terjadi pada portofolio *return* saham hanya menggambarkan keuntungan ataupun kerugian saja.

Hartono (2010:205) *return* dibedakan menjadi dua yakni *return* realisasi (*realized return*), *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* yang tidak normal (*abnormal return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah atau sedang terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan bersifat tidak pasti. Sedangkan *return* yang tidak normal merupakan nilai *return* yang terjadi sekarang melampaui (melebihi) besarnya *return* ekspektasi pada masa lalu. *Investor* selalu mengharapkan tingkat

pengembalian yang besar namun *return* yang besar memiliki resiko yang besar pula. Jadi *return* sebanding dengan resiko yang harus diterima oleh *investor*.

*Return* realisasi (*realized return*) adalah *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi ini terbilang penting dikarenakan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Brigham, 2012:215). *Return* realisasi ini penghitungannya menggunakan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang digunakan sebagai pengembalian dari keputusan investasi. *Return* ekspektasi ini terbilang penting karena *return* ekspektasian dalam hal lain merupakan sebuah *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan. Keuntungan atau kerugian yang akan diperoleh sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam menganalisis keadaan harga saham yang merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi dari perusahaan, faktor eksternal, kekuatan permintaan dan penawaran saham di pasar saham, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.

Tujuan investasi yang dinyatakan oleh Fahmi (2017:3) yaitu terciptanya keberlanjutan (*continuity*), terciptanya keuntungan yang maksimal, terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham dan turut andil dalam pembangunan bangsa. Pada dasarnya orang melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, namun pengertian investasi tidak sesederhana itu. Investasi bertujuan untuk mensejahterakan investor, kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter yang diukur dengan jumlah pendapatan saat ini ditambah dengan jumlah pendapatan di masa datang (Tandelilin, 2010:7). Sebab nilai mata uang tidak dapat diperkirakan secara pasti, nilai mata uang sekarang akan berubah



di tahun berikutnya entah menurun atau meningkat. Nilai mata uang cenderung mengalami penurunan akibat adanya inflasi yang terus terjadi setiap tahun. Oleh karena itu, investasi dipercaya menjadi alternatif untuk menjaga kestabilan nilai mata uang.

Menurut Halim dalam (Hendrata, 2018) *return* saham didefinisikan sebagai kompensasi keuntungan atau kerugian dari setiap transaksi investor atas saham perusahaan. Keuntungan atau *capital gain* dapat dihasilkan dengan memperbesar harga jual saat transaksi tentunya dengan kesesuaian permintaan harga oleh *dealer*. Apabila harga jual lebih rendah dibandingkan harga beli maka akan terjadi *capital loss* atau kerugian. *Return* saham dihitung dengan menggunakan harga saham penutupan (*closing price*).

Pada setiap instrumen investasi seorang pemegang saham harus sadar akan adanya potensi dan resiko disetiap investasinya, meskipun tingkatannya berbeda antar investasi yang satu dengan yang lainnya. Akan tetapi terdapat suatu prinsip umum didalam akuntansi keuangan yang dapat dipahami bahwa setiap investasi memiliki potensi resiko tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi juga atau sering disebut dengan *high risk high return*. Agung Sugiarto (2011) menyatakan hal yang terkait dengan tingkat pengembalian investasi berlaku di pasar modal, dimana resiko yang dihadapi oleh seorang pemegang saham yang memiliki saham di pasar bursa dapat dibedakan menjadi dua macam yakni resiko non-sistematik dan resiko sistematik.

*Return* saham merupakan total antara penerimaan deviden dengan *capital gain* yang diperoleh dari selisih harga saham tahun ini dengan harga saham tahun lalu.

Dalam penelitian ini *return* saham merupakan variabel dependen yang skala pengukurannya dihitung berdasarkan satuan persen (Margaretha dan Damayanti, 2018). Dengan penghitungan sebagai berikut:

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

Dengan ketentuan:

$R_{it}$  = Realisasi harga saham  $i$  pada waktu ke  $t$

$P_{it}$  = Harga saham periode  $t$

$P_{it-1}$  = Harga saham sebelum periode  $t$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti sebagai referensi dan data pendukung penelitian yang sedang dilakukan, khususnya bagi yang memiliki variabel yang sama. Hasil penelitian ini berkaitan dengan analisis kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Gunadi (2015)	Pengaruh ROA, DER, terhadap <i>Return Saham Perusahaan Food and Beverages BEI</i>	Variabel x: ROA, DER, EPS Variabel y: <i>return</i> saham	DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan ROA dan EPS tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2	Erienne (2016)	Pengaruh <i>Return On Assets</i> , Kas Operasi, <i>Earning</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderating	Variabel x: <i>Return On Assets</i> , Kas Operasi, <i>Earning</i> Variabel y: <i>return</i> saham.	Variabel ROA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, variabel arus kas operasi, dan <i>earning</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Serta <i>leverage</i> sebagai variabel moderasi tidak mampu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			Variabel <i>leverage</i>	z: memperkuat atau memperlemah ROA, arus kas operasi dan <i>earning</i> terhadap <i>return</i> saham.
3	Amalya (2018)	Pengaruh <i>Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel <i>Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i>  Variabel <i>Return Saham</i>	x: Hasil pengujian secara parsial <i>Return On Equity</i> (ROE) memiliki tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Return On Assets</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Net Profit Margin</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan.
4	Rivaldo (2019)	Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap <i>return</i> saham	Variabel x: Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi.  Variabel y: <i>return</i> saham.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dan laba akuntansi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
5	Hutasoit (2020)	Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel x: Pertumbuhan Arus Kas Operasi, Pertumbuhan Laba Akuntansi, dan <i>Leverage</i> (DER)  Variabel y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan secara parsial arus kas operasi dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
6	Listianti (2020)	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel x: laba akuntansi dan arus kas operasi  Variabel y: <i>return</i> saham	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
7	Ander (2021)	Pengaruh arus kasa dan laba akuntansi	Variabel x: Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dan laba akuntansi

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		terhadap <i>return</i> saham	Variabel y: <i>return</i> saham.	berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
8	Budiantoro (2022)	Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return</i> Saham.	Variabel x: Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi dan <i>Return On Asset</i> .  Variabel y: <i>return</i> saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel arus kas operasi dan <i>return on assets</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham,
9	Farmasi (2022)	Faktor Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham.	Variabel x: arus kas operasi dan laba akuntansi  Variabel y: <i>return</i> saham.	Secara parsial variabel arus kas operasi dan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
10	Maulana (2022)	Pengaruh Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel x: Arus kas, dan Laba Akuntansi  Variabel y: <i>Return</i> Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Dan variabel laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu tahun 2015-2022.

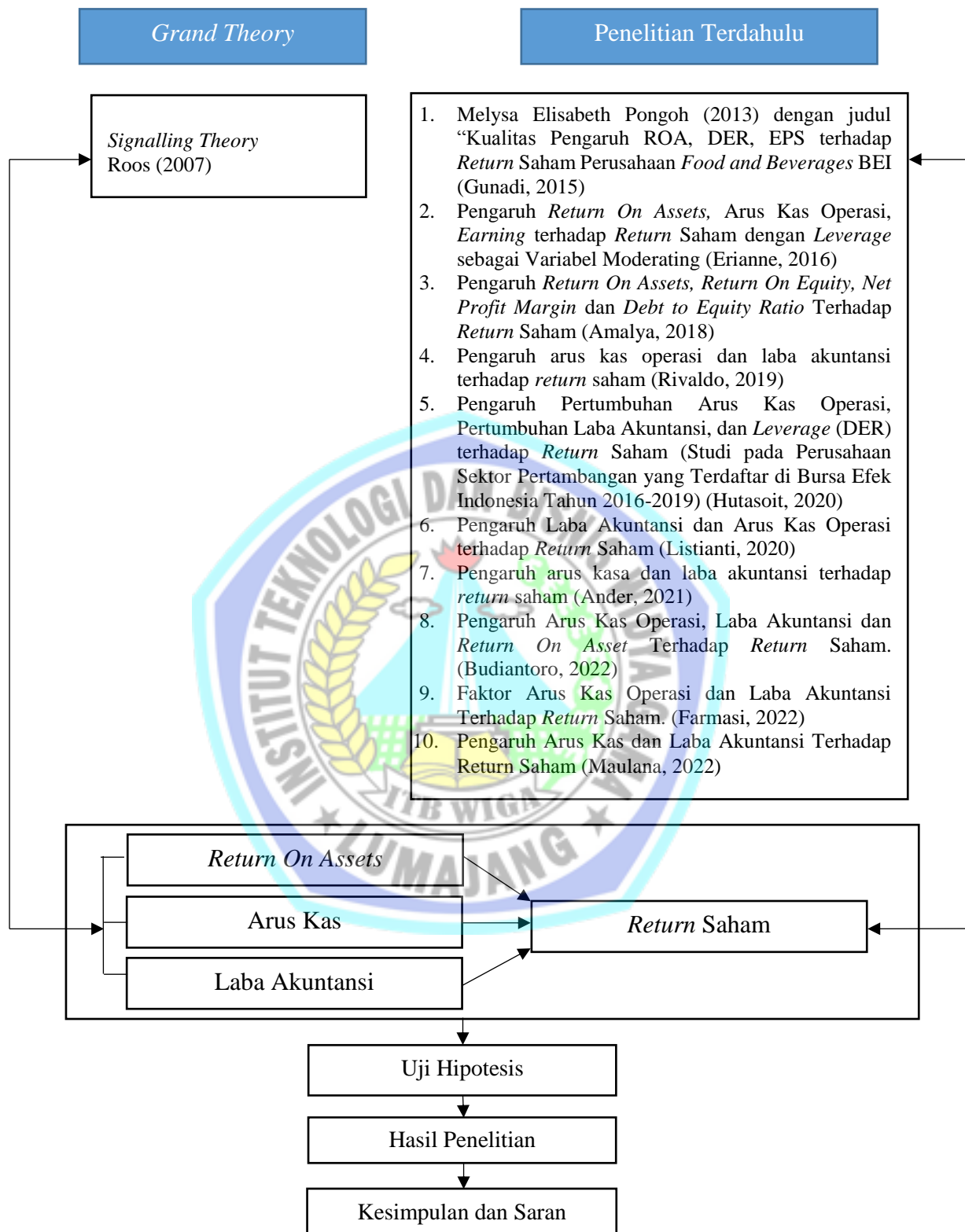
### 2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian menurut Sugiyono (2012:89) merupakan penggabungan terkait hubungan antara variabel yang dirancang dari banyak teori yang telah dijelaskan. Teori-teori yang telah dijelaskan selanjutnya dianalisis secara sistematis dan kritis, sehingga nantinya menghasilkan penggabungan antara variabel yang akan diteliti. Penggabungan terkait variabel tersebut nantinya akan digunakan guna merumuskan sebuah hipotesis.

Kerangka pemikiran adalah suatu diagram yang menjelaskan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Kerangka pemikiran, akan lebih

memudahkan pemahaman dalam mencermati arah atau jalur pembahasan dalam memberikan gambaran secara lebih rinci dan jelas mengenai keterkaitan antar variabel penelitian yang digunakan. Kerangka pemikiran ini pun disusun berdasarkan hasil pada telaah teoritis dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh para peneliti lainnya. Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



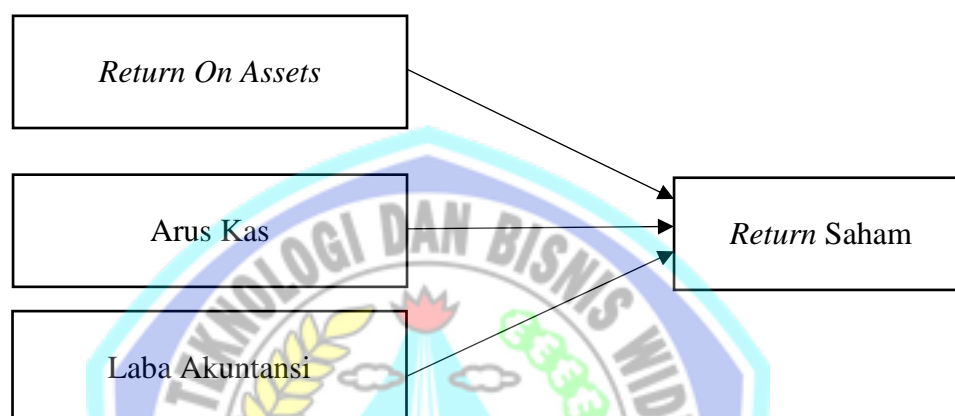


Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Teori yang relevan dan penelitian terdahulu



Paradigma penelitian merupakan pola hubungan antar variabel yang akan diteliti sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis serta teknik analisis statistik yang akan digunakan (Paramita, 2018:46-47). Paradigma penelitian bisa dikembangkan seperti gambar di bawah ini:



Gambar 2.2

Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah peneliti, 2022.

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham*

Dalam membangun teori signal berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poo informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan atau laba, semakin

besar nilai *return on asset* suatu bank, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari penggunaan aset penilaian kinerja suatu perusahaan adalah berbeda-beda karena itu tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *return on asset*. Rasio profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on assets* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba maka nilai *return on asset* semakin tinggi. Dengan tingginya nilai *return on asset* maka dapat memberikan stimulus kepada investor untuk melakukan transaksi atas saham perusahaan tersebut. Dengan begitu profitabilitas yang ditunjukkan dengan *return on asset* dapat memberikan harapan kepada investor akan return pengembalian saham yang besar. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Ulupui (2010) dan Nugraha (2016) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **2.4.2 Pengaruh Arus Kas terhadap Rerturn Saham**

Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan secara sukarela. Informasi ini dalam kaitannya dengan teori penelitian mengacu pada *signalling theory*, dimana isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi

investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan, khususnya terkait dengan pergerakan arus kas perusahaan.

Berdasarkan Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Tahun 2015, arus kas adalah arus kas masuk dan arus keluar kas dan setara kas, yaitu aliran kas masuk (*cash flow*) merupakan isumber-sumber dari mana kas diperoleh sedangkan arus kas keluar (*cash outflow*) merupakan kebutuhan kas untuk pembayaran-pembayaran (Harjito & Martono, 2012). Arus Kas dari Operasi Entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan dua metode, yaitu metode langsung dengan mengungkapkan kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto, sebagaimana ditentukan oleh Ikatan Akuntan Indonesia dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 Tahun 2015. Dengan menggunakan metode tidak langsung dengan laba bersih, metode tidak langsung disesuaikan untuk memperhitungkan pengaruh transaksi non-kas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan pembayaran tunai iuntuk operasi dan pos pendapatan masa lalu dan masa depan.

Data arus kas berguna untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ada. Data arus kas dapat digunakan oleh kreditur dan investor untuk menganalisis potensi perusahaan untuk menghasilkan arus kas bersih dimasa depan dan membandingkannya dengan tanggung jawab jangka pendek dan jangka panjang, seperti kemungkinan pembayaran dividen di masa depan. Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, menurut penelitian Setia et al. (2018), Kasmia (2019), serta Lestari (2020). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi, semakin banyak investor yang mau berinvestasi, karena investor percaya bahwa semakin tinggi arus kas, semakin mudah bagi perusahaan untuk membiayai operasinya, membayar hutang, dan membayar dividen. Akibatnya, harga saham akan naik sehingga mempengaruhi laba perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Arus kas berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **2.4.3 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham**

Informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi atau pemegang saham untuk mendorong mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan. membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka telah melakukan

kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas. Kebijakan akuntansi tersebut merupakan prinsip yang mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Ikatan Akuntan Indonesia mendefinisikan laba akuntansi sebagai laba atau rugi suatu periode sebelum pajak dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 46 ayat 7. Laba akuntansi operasional adalah selisih antara pendapatan dan transaksi yang direalisasikan selama suatu periode dengan biaya terkait (Belkaoui, 2012:101).

Laba sering dilaporkan dalam laporan keuangan dan sering digunakan oleh pemegang saham dan calon investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan. Laba akuntansi, menurut Belkaoui (2012:102) mencakup lima karakteristik: didasarkan pada transaksi aktual, terutama yang berasal dari penjualan barang atau jasa; didasarkan pada postulat periodisasi dan mengacu pada kinerja perusahaan selama periode tertentu; didasarkan pada prinsip pendapatan, yang memerlukan pemahaman khusus tentang pengukuran dan pengakuan pendapatan; dan didasarkan pada prinsip keuntungan.

Perusahaan yang berpotensi memperoleh keuntungan cenderung menaikkan harga sahamnya. Ini berarti bahwa jika perusahaan menghasilkan lebih banyak uang, ia akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, meningkatkan pengembalian saham. Laba akuntansi yang terus meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham. Harga saham dapat naik sebagai akibat dari pembelian ini, menghasilkan pengembalian

saham yang lebih besar. Menurut penelitian Purwanti et al. (2015), Christina (2018), Tumbel et al. (2017), Abbas (2019) dan Kasmiasi (2019) menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian dari keuntungan yang diciptakan oleh operasi perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen sebagai imbalan atas investasi mereka. Berdasarkan pemaparan tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Laba akuntansi berpengaruh terhadap *return* saham.

