

SKRIPSI

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *RETURN ON ASSETS* DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2023



POLITEKNIK NEGERI BALI

NAMA : NI WAYAN SETIARI
NIM : 2115644065

**PROGRAM STUDI SARJANA TERAPAN AKUNTANSI MANAJERIAL
JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI BALI
2025**

PENGARUH ARUS KAS OPERASI, *RETURN ON ASSETS* DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2023

**NI WAYAN SETIARI
2115644065**

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

ABSTRAK

Dalam beberapa tahun terakhir, partisipasi masyarakat dalam pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang cukup pesat. Hal ini tercermin dari bertambahnya jumlah *Single Investor Identification* (SID) yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia. Seiring meningkatnya aktivitas investasi, perhatian terhadap *return* saham pun semakin besar karena dianggap sebagai salah satu indikator penting dalam menilai hasil investasi. Namun demikian, tidak semua indikator keuangan mempengaruhi *return* saham secara seimbang. Oleh sebab itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, *return on assets* (ROA), dan laba akuntansi terhadap *return* saham. Fokus penelitian diberikan pada sub sektor makanan dan minuman, mengingat sektor ini bersifat relatif stabil, memiliki permintaan yang konsisten, dan tetap menunjukkan pertumbuhan meskipun dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linear berganda. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel, menghasilkan 206 observasi yang terdiri atas 58 perusahaan pada tahun 2021, 68 perusahaan pada tahun 2022, dan 80 perusahaan pada tahun 2023. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dianalisis dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 30. Sebelum dilakukan pengujian regresi, data terlebih dahulu melalui tahap uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model analisis yang digunakan memenuhi syarat statistik yang berlaku. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return* saham secara signifikan dipengaruhi oleh ROA yang memiliki arah hubungan positif, sementara arus kas operasi dan laba akuntansi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak semua indikator keuangan memiliki peran yang sama dalam menjelaskan pergerakan *return* saham. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor, akademisi, dan manajer keuangan dalam memanfaatkan informasi laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, khususnya pada perusahaan sektor makanan dan minuman.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, *Return On Assets*, Laba Akuntansi, *Return Saham*, Makanan dan Minuman

THE EFFECT OF OPERATING CASH FLOW, RETURN ON ASSETS, AND ACCOUNTING PROFIT ON STOCK RETURNS IN FOOD AND BEVERAGE SUB SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2021–2023 PERIOD

NI WAYAN SETIARI
2115644065

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

ABSTRACT

In recent years, public participation in Indonesia's capital market has shown significant growth. This is reflected in the increasing number of Single Investor Identification (SID) recorded by the Indonesian Central Securities Depository. As investment activity expands, stock return has become a key indicator in assessing investment performance. However, not all financial indicators influence stock return equally. This study aims to examine the effect of operating cash flow, return on assets (ROA), and accounting profit on stock return. The research focuses on the food and beverage sub-sector, which is considered relatively stable, consistently in demand, and resilient even under uncertain economic conditions. This study adopts a quantitative approach using multiple linear regression analysis. Samples were selected through purposive sampling, resulting in 206 observations consisting of 58 companies in 2021, 68 in 2022, and 80 in 2023. The unit of analysis includes food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis was carried out using SPSS version 30. Prior to regression testing, classical assumption tests were performed to ensure the statistical validity of the model used. The results of the study indicate that stock returns are significantly influenced by Return on Assets (ROA), which shows a positive relationship. In contrast, operating cash flow and accounting earnings do not have a significant impact on stock returns. These findings suggest that not all financial indicators contribute equally to explaining stock return fluctuations. This research is expected to serve as a reference for investors, academics, and financial managers in utilizing financial statement information as a basis for investment decision-making, particularly in the food and beverage sector.

Keywords: Operating Cash Flow, Return On Assets, Accounting Profit, Stock Return, Food and Beverage

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan.....	i
Abstrak.....	ii
<i>Abstract</i>	iii
Halaman Prasyarat Gelar Sarjana Terapan.....	iv
Halaman Surat Pernyataan Orisinalitas Karya Ilmiah	v
Halaman Persetujuan	vi
Halaman Penetapan Kelulusan.....	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiii
Daftar Lampiran	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Batasan Masalah.....	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
A. Kajian Teori.....	12
B. Kajian Penelitian yang Relevan	14
C. Kerangka Pikir	19
D. Hipotesis Penelitian.....	21
BAB III METODE PENELITIAN	26
A. Jenis Penelitian.....	26
B. Lokasi/Tempat dan Waktu Penelitian.....	26
C. Populasi dan Sampel Penelitian	26
D. Variabel Penelitian dan Definisi	28
E. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data.....	31
F. Teknik Analisis Data.....	31
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	38
A. Deskripsi Hasil Penelitian	38
B. Hasil Uji Hipotesis	45
C. Pembahasan.....	50
D. Keterbatasan Penelitian.....	56
BAB V PENUTUP.....	58
A. Simpulan	58
B. Implikasi.....	59
C. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Prosedur Pengambilan Sampel.....	27
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	38
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas (Uji K-S)	42
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	44
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	44
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji t.....	45
Tabel 4.7 Hasil Uji F	49
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	50



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Investor Pasar Modal.....	1
Gambar 1.2 Grafik Jumlah Penduduk Indonesia	3
Gambar 1.3 Grafik Pertumbuhan PDB Industri Makanan & Minuman	4
Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	20
Gambar 2.2 Model Hipotesis	25



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1: Data Sampel Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman
- Lampiran 2: Data *Return* Saham
- Lampiran 3: Data Arus Kas Operasi
- Lampiran 4: Data ROA
- Lampiran 5: Data Laba Akuntansi
- Lampiran 6: Tabulasi Data
- Lampiran 7: Histogram Sebelum Transformasi dan *Outlier*
- Lampiran 8: P-P Plot Sebelum Transformasi dan *Outlier*
- Lampiran 9: *Scatterplot* sebelum transformasi dan *outlier*
- Lampiran 10: Uji normalitas sebelum transformasi dan *outlier*
- Lampiran 11: Deteksi *outlier* metode *casewise diagnostics*
- Lampiran 12: Jumlah Sampel Setelah *Outlier*
- Lampiran 13: Uji statistik deskriptif setelah transformasi dan *outlier*
- Lampiran 14: Histogram setelah transformasi dan *outlier*
- Lampiran 15: P-P Plot setelah transformasi dan *outlier*
- Lampiran 16: *Scatterplot* setelah transformasi dan *outlier*
- Lampiran 17: Uji normalitas setelah transformasi dan *outlier*
- Lampiran 18: Uji Heterokedastisitas
- Lampiran 19: Uji Multikolinearitas
- Lampiran 20: Uji Autokorelasi
- Lampiran 21: Uji Regresi Linear Berganda dan Uji t
- Lampiran 22: Uji F
- Lampiran 23: Uji Determinasi R^2
- Lampiran 24: Tabel Distribusi t

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sehubungan dengan lonjakan dinamika ekonomi global dan kebijakan fiskal yang adaptif, sektor usaha di seluruh dunia, termasuk Indonesia, mengalami pertumbuhan pesat. Hal itu didorong oleh kemajuan pasar modal dan saham sebagai objek investasi (Delpania et al., 2023). Pasar modal memiliki peranan penting dalam menjembatani antara emiten dengan investor. Menurut Saputra dan Hidayat (2024), pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat didorong melalui kontribusi pasar modal. Selain berfungsi sebagai sumber investasi, pasar modal juga berperan sebagai wadah bagi perusahaan dalam memperoleh pendanaan yang dibutuhkan untuk mengembangkan usahanya. Perkembangannya pun sejalan dengan meningkatnya minat investasi di kalangan masyarakat yang didorong oleh kemudahan akses serta peningkatan literasi keuangan.



Sumber : Data statistik KSEI, tahun 2025

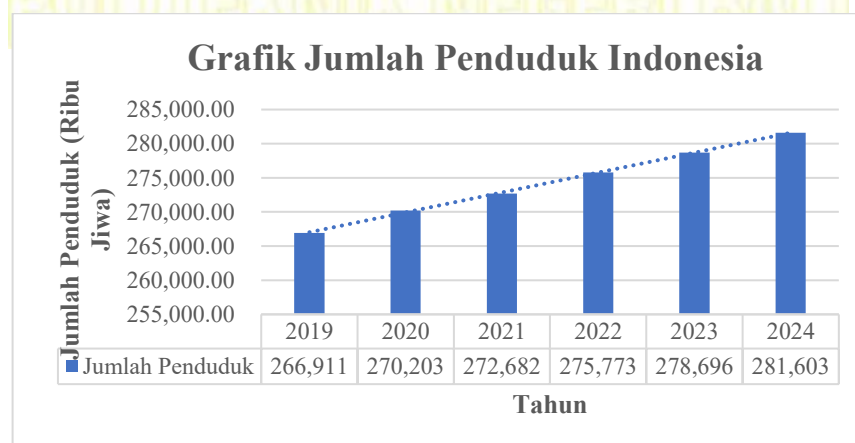
Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Investor Pasar Modal

Atas dasar data statistik KSEI Januari 2025 yang termuat dalam Gambar 1.1, pertumbuhan penanam dana di pasar modal Indonesia konsisten mengalami peningkatan selama tahun 2021-2025. Dalam siaran pers yang diakses melalui laman *website* PT Bursa Efek Indonesia (BEI), Sekretaris Perusahaan BEI, Kautsar Primadi Nurahmat menyatakan bahwa jumlah *Single Investor Identification (SID)* pada akhir Januari 2025 berada pada angka 15.161.166. Apabila disandingkan dengan bulan terdahulu, terjadi peningkatan jumlah penanam modal dalam periode Januari 2025 sejumlah 289.527 SID, angka ini lebih besar 144.639 SID jika disandingkan dengan peningkatan periode Januari 2024 yang hanya mencapai 144.888 SID. Lonjakan jumlah investor baru yang tertarik menanamkan modal di BEI mencerminkan meningkatnya kesadaran individu akan pentingnya pengelolaan keuangan melalui investasi di pasar modal, sekaligus menunjukkan tren positif partisipasi masyarakat yang terkait dengan literasi keuangan dan kemudahan akses digital.

Pasar modal menyediakan beragam instrumen keuangan, di mana saham termasuk sebagai salah satu bentuk yang paling umum diperdagangkan. Saham merepresentasikan kepemilikan suatu pihak baik individu maupun lembaga dalam sebuah perseroan terbatas. Kepemilikan ini memberikan hak kepada pemegang saham untuk memperoleh bagian atas laba perusahaan serta kepemilikan terhadap aset, sesuai dengan volume saham yang dikuasai (Kasmadi et al., 2024). Hamdana et al. (2024) menyebutkan terdapat tujuan dari

dilakukannya investasi oleh investor pada pasar modal, yakni untuk memperoleh pengembalian atau *return*. Menurut Lestari dan Rosharlianti (2023), *return* saham merujuk pada pendapatan yang berhasil diperoleh investor sebagai hasil dari penanaman modal dalam bentuk saham. Keuntungan ini dapat berasal dari perbedaan antara nilai saat pembelian saham dengan harga saat penjualan saham ataupun dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan setiap tahunnya.

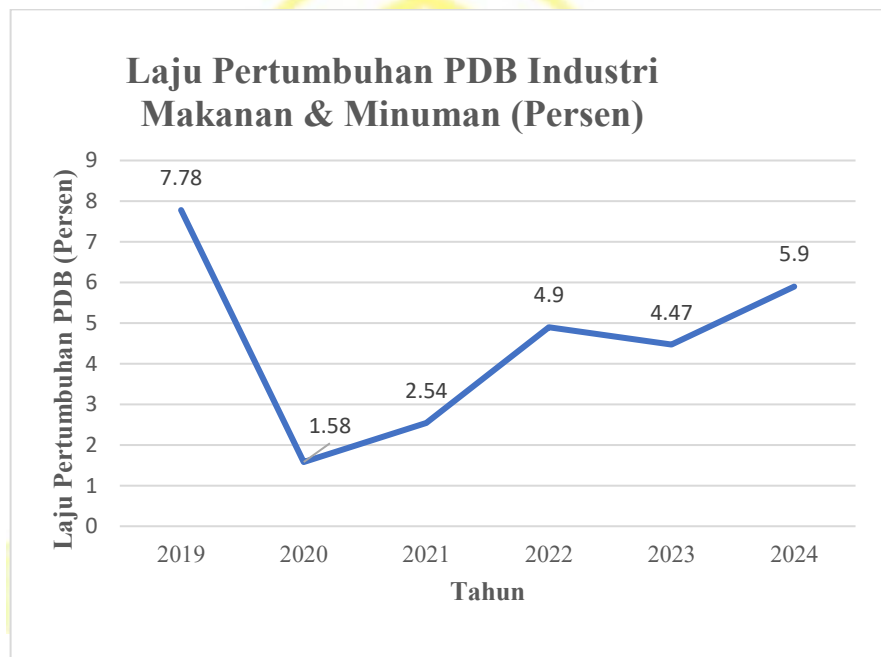
Sejalan dengan perkembangan pasar modal, salah satu sektor yang terdampak adalah bidang usaha makanan dan minuman, yang tergolong sebagai salah satu sub sektor yang secara resmi teregistrasi di BEI. Entitas-entitas yang tergabung pada sub sektor ini mencakup berbagai perusahaan yang menjalankan usahanya di ranah industri makanan dan minuman, mulai dari penyediaan bahan baku, pengolahan, hingga distribusi kepada konsumen akhir. Sub sektor makanan dan minuman menunjukkan potensi pertumbuhan yang menjanjikan karena berperan penting dalam pemenuhan kebutuhan konsumsi masyarakat. Hal ini disebabkan oleh populasi Indonesia yang besar, yang menyebabkan tingginya kebutuhan akan produk makanan dan minuman.



Sumber : Data BPS, tahun 2025

Gambar 1.2 Grafik Jumlah Penduduk Indonesia

Mengacu pada data Badan Pusat Statistik yang terlihat pada Gambar 1.2, saat pertengahan tahun 2019 jumlah penduduk Indonesia tercatat sebanyak 266,91 juta jiwa dan meningkat menjadi 281,60 juta jiwa pada tahun 2024. Kenaikan sebesar 14,69 juta jiwa ini menunjukkan adanya peningkatan jumlah penduduk dalam lima tahun terakhir. Seiring dengan pertumbuhan populasi penduduk, industri makanan dan minuman juga menunjukkan perkembangan dalam laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) yang ditampilkan pada Gambar 1.3 berikut:



Sumber : Data BPS, tahun 2025

Gambar 1.3 Laju Pertumbuhan PDB Industri Makanan & Minuman

Industri makanan dan minuman tercatat dalam Badan Pusat Statistik mengalami pertumbuhan sebesar 7,78 persen pada tahun 2019, sempat merosot akibat pandemi menjadi 1,58% saat tahun 2020, kemudian perlahan naik kembali menjadi 2,54% saat tahun 2021, 4,90% saat tahun 2022, 4,47% saat tahun 2023, dan mencapai 5,90% saat tahun 2024. Berdasarkan data tersebut,

industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan dalam beberapa tahun terakhir, beriringan dengan bertambahnya jumlah penduduk Indonesia. Hal ini menunjukkan tren pemulihan yang positif, yang dapat menjadi sinyal potensial bagi investor, khususnya dalam sub sektor makanan dan minuman untuk menanamkan modalnya, mengingat permintaan terhadap produk makanan dan minuman terus meningkat seiring pertumbuhan populasi.

Namun, secara umum, penempatan dana pada instrumen investasi berpotensi menimbulkan risiko lebih besar dibanding melakukan penyimpanan melalui sistem perbankan yang relatif lebih stabil dan aman (Delpania et al., 2023). Hal tersebut disebabkan oleh kuatnya pengaruh ekspektasi publik terhadap kinerja perusahaan dalam menentukan pergerakan harga saham di pasar. Ekspektasi positif dari investor dapat menjadi sinyal baik yang mendorong peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya membuat harga saham ke atas. Sebaliknya, ekspektasi negatif dapat memberikan sinyal buruk yang menurunkan permintaan, menyebabkan harga saham turun dan imbal hasil (*return*) menjadi negatif.

Oleh karena itu, selain mengejar keuntungan (*return*) dari investasinya, investor juga perlu mempertimbangkan risiko yang mungkin timbul (Laulita dan Yanni, 2022). Agar dapat memahami besarnya risiko dan peluang *return* dari investasi di pasar modal, investor perlu mengkaji dan mengevaluasi data keuangan yang dimiliki entitas. Dengan informasi keuangan yang merepresentasikan kondisi serta kinerja perusahaan, investor memperoleh dasar yang lebih akurat dalam menyusun langkah strategis penanaman modal. Arus

kas operasi, *return on assets*, dan laba akuntansi merupakan beberapa faktor dalam laporan keuangan yang signifikan dalam memengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan.

Sebagai bagian penting di dalam informasi keuangan perusahaan, pergerakan kas dari aktivitas operasi merefleksikan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan kas melalui kegiatan operasionalnya. Pihak investor akan menilai kuatnya arus kas operasi sebagai isyarat menjanjikan karena menunjukkan likuiditas yang baik dan keberlanjutan operasional perusahaan. Selain itu, *return on assets* menilai sejauh mana tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh melalui pemanfaatan total aset perusahaan. Tingkat *return on assets* yang baik dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan telah mampu dalam mengelola asetnya menjadi keuntungan. Sementara itu, laba akuntansi sebagai hasil dari aktivitas operasional perusahaan juga sering dipersepsikan sebagai sinyal penting bagi investor. Dibandingkan dengan laba kotor maupun laba bersih, laba akuntansi dinilai lebih relevan karena telah melalui proses pengakuan dan pengukuran akuntansi yang mencerminkan kinerja riil perusahaan. Informasi laba ini dipandang dapat memberikan gambaran mengenai prospek kinerja di masa mendatang serta potensi pembagian dividen, sehingga menjadi pertimbangan strategis dalam keputusan investasi.

Beragam studi yang meneliti arus kas operasi, *return on assets*, dan laba akuntansi menunjukkan adanya variasi temuan, yang mengindikasikan masih terdapat celah penelitian atau inkonsistensi hasil di antara penelitian-penelitian sebelumnya. Saputra dan Hidayat (2024) lewat kajiannya memperlihatkan

bahwa arus kas operasi memiliki peran positif signifikan dalam memengaruhi *return* saham. Namun di sisi lain, Sundari dan Nurdiansyah (2021) memperlihatkan bahwa arus kas yang bersumber dari kegiatan operasi tidak memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham. Nikmah et al. (2021) melalui penelitiannya menyimpulkan bahwa *return on assets* memengaruhi *return* saham dengan signifikan. Namun di sisi lain, Ramdiani dan Iradianty (2022) menyimpulkan bahwa peran *return on assets* dalam memengaruhi *return* saham belum mencapai tingkat signifikansi. Hamdana et al. (2024) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa laba akuntansi memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham. Temuan ini menunjukkan adanya perbedaan hasil dengan penelitian yang dikemukakan oleh Purnamasari (2022) yang menunjukkan bahwa peran laba akuntansi dalam memengaruhi *return* saham belum mencapai tingkat signifikansi.

Atas dasar uraian fenomena yang terjadi serta adanya *research gap* dari sejumlah penelitian terdahulu, maka muncul ketertarikan untuk mengadakan analisis lanjutan dengan menggunakan sampel dan jangka waktu yang berlainan untuk memperoleh capaian yang lebih valid dan relevan. Kajian ini memfokuskan analisisnya pada data laporan keuangan tahunan milik emiten sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI saat tahun amatan 2021 hingga 2023, dengan menelusuri keterkaitan antara arus kas dari aktivitas operasional, rasio profitabilitas berbasis total aset, serta kinerja laba akuntansi terhadap tingkat imbal hasil saham yang diperoleh penanam modal.

B. Rumusan Masalah

Atas dasar uraian latar belakang di atas, maka dalam penelitian ini disusun suatu rumusan masalah antara lain:

1. Apakah arus kas operasi berperan dalam memengaruhi *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023?
2. Apakah *return on assets* berperan dalam memengaruhi *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023?
3. Apakah laba akuntansi berperan dalam memengaruhi *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023?
4. Apakah arus kas operasi, *return on assets* dan laba akuntansi berperan dalam memengaruhi *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023?

C. Batasan Masalah

Mengacu pada penjabaran latar belakang serta permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya, ditetapkan batasan masalah dalam penelitian ini guna memperjelas ruang lingkup masalah. Sehingga arah pembahasan tetap terfokus dan tidak keluar dari inti permasalahan yang dikaji, batasan penelitian ini difokuskan pada entitas yang bergerak di sub sektor makanan dan minuman dalam rentang waktu 2021 hingga 2023, menggunakan data laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan secara lengkap serta data harga saham sebagai acuan dalam perhitungan *return* saham selama periode tersebut.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dikaji sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

- a. Guna menilai sejauh mana peran arus kas operasi dalam memengaruhi *return* saham emiten sub sektor makanan serta minuman di BEI periode 2021-2023.
- b. Guna menilai sejauh mana peran *return on assets* dalam memengaruhi *return* saham emiten sub sektor makanan serta minuman di BEI periode 2021-2023.
- c. Guna menilai sejauh mana peran laba akuntansi dalam memengaruhi *return* saham emiten sub sektor makanan serta minuman di BEI periode 2021-2023.
- d. Guna menilai sejauh mana peran arus kas operasi, *return on assets* dan laba akuntansi dalam memengaruhi *return* saham emiten sub sektor makanan serta minuman di BEI periode 2021-2023.

2. Manfaat Penelitian

Diharapkan studi mampu menghadirkan kemanfaatan sebagai berikut:

a. Manfaat Teoretis

Diharapkan, temuan yang diperoleh mampu berkontribusi dalam memperkaya pemahaman terkait bagaimana arus kas operasi, *return on assets*, dan laba akuntansi memengaruhi *return* saham, serta diharapkan mampu memberikan wawasan baru pada literatur dalam

ranah studi akuntansi dan pasar modal. Hasil penelitian dapat membantu mengembangkan atau memperbaiki model analisis keuangan yang menghubungkan faktor-faktor perusahaan dengan kinerja saham.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Politeknik Negeri Bali

Diharapkan mampu memberikan manfaat bagi kampus PNB sebagai literatur rujukan guna mendukung kajian ilmiah berikutnya yang memiliki keterkaitan dengan *return saham* serta sebagai informasi yang bersifat konseptual terhadap penelitian sejenis di masa mendatang.

2) Bagi mahasiswa

Diharapkan dapat memberikan pemahaman mendalam terkait analisis investasi dan faktor-faktor yang memengaruhi return saham. Pengetahuan ini tidak hanya berguna dalam konteks akademik tetapi juga memberikan keterampilan praktis yang dapat diterapkan dalam dunia investasi dan pengelolaan portofolio.

3) Bagi pihak lain

Diharapkan mampu berkontribusi untuk berbagai pihak, termasuk para penanam modal dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik, serta bagi manajer perusahaan untuk meningkatkan laporan keuangan dan strategi finansial. Di

samping itu, keluaran penelitian dapat menjadi rujukan bagi otoritas pengatur untuk perumusan kebijakan yang berkaitan dengan pasar modal.



BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Arus kas operasi tidak memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham, menunjukkan bahwa investor belum menjadikan informasi ini sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi.
2. *Return on assets* (ROA) memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham. Artinya, efisiensi pengelolaan aset menjadi fokus utama investor guna menilai kinerja emiten.
3. Laba akuntansi tidak memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham, hal tersebut karena sifatnya yang berbasis akrual dan tidak mencerminkan arus kas riil sehingga kurang diperhatikan investor.
4. Secara simultan, arus kas operasi, *return on assets*, dan laba akuntansi memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung mempertimbangkan kombinasi berbagai indikator keuangan dalam menilai prospek dan kinerja saham perusahaan, meskipun secara parsial tidak semuanya berpengaruh signifikan.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi pada penguatan teori dalam bidang keuangan, khususnya dalam kerangka *signal theory*. Temuan bahwa hanya *return on assets* (ROA) yang memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham menunjukkan bahwa tidak semua informasi keuangan dipersepsikan bernilai secara setara oleh investor. ROA, yang merepresentasikan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan aktiva untuk menghasilkan laba, tampaknya lebih dipandang sebagai sinyal yang dipercaya dalam menilai kinerja masa depan perusahaan. Sebaliknya, laba dan arus kas yang bersifat nominal dan historis cenderung tidak memperoleh respons yang sama dari pasar. Oleh karena itu, temuan ini memperluas pemahaman bahwa investor cenderung lebih responsif terhadap informasi yang mencerminkan produktivitas perusahaan, bukan semata-mata angka keuntungan. Hal ini memperkuat pentingnya selektivitas dalam teori sinyal dan memberikan arahan baru dalam menilai relevansi indikator keuangan dalam analisis pasar modal.

2. Implikasi Praktis

a. Bagi Politeknik Negeri Bali

Temuan ini berpotensi diterapkan sebagai bahan pembelajaran, terutama pada mata kuliah Pasar Modal dan Analisis Laporan Keuangan. Data dan hasil ini dapat menjadi contoh aplikatif yang menunjukkan bagaimana pasar merespons indikator efisiensi seperti

ROA dibandingkan laba dan arus kas. Hal ini membantu mahasiswa memahami bahwa tidak semua rasio keuangan berdampak sama terhadap keputusan investasi. Dengan mengintegrasikan hasil ke dalam materi ajar, mahasiswa akan mampu menghubungkan teori dengan praktik pasar. Proses belajar tidak hanya berfokus pada penghitungan rasio, tetapi juga mengembangkan kemampuan analitis dalam menilai laporan keuangan berdasarkan konteks nyata.

b. Bagi Investor

Hasil ini memberikan gambaran bahwa indikator efisiensi seperti ROA layak menjadi bagian penting dalam analisis kelayakan investasi. ROA yang menunjukkan pengelolaan aktiva untuk menghasilkan laba terbukti memengaruhi *return* saham. Investor disarankan tidak hanya bergantung pada laba atau arus kas, tetapi juga mempertimbangkan ROA untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh tentang kinerja perusahaan. Pendekatan menyeluruh dengan menggabungkan indikator efisiensi, profitabilitas, dan likuiditas akan mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan akurat.

c. Bagi Perusahaan

Hasil ini dapat dijadikan bahan refleksi untuk mengevaluasi efektivitas strategi keuangan dan operasional. Efisiensi pengelolaan aktiva yang tercermin dalam ROA memiliki relevansi terhadap persepsi pasar dan *return* saham. Upaya meningkatkan ROA seperti

optimalisasi aset tetap dan pengendalian biaya dapat menjadi strategi peningkatan nilai perusahaan. Meskipun laba akuntansi dan arus kas tidak menunjukkan pengaruh signifikan, kedua elemen tetap perlu dijaga demi keberlangsungan operasional dan stabilitas finansial. Dengan menjaga keseimbangan antara efisiensi dan keberlanjutan keuangan, perusahaan dapat memperkuat daya saing di pasar serta meningkatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan

C. Saran

Berlandaskan temuan studi serta keterbatasan yang dihadapi, diperoleh masukan seperti:

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan aset, karena *return on assets* terbukti menjadi indikator penting yang diperhatikan oleh investor dalam menentukan *return* saham. Selain itu, pengelolaan arus kas juga sebaiknya diarahkan untuk mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan agar tidak menimbulkan persepsi negatif di pasar.

2. Bagi Investor

Disarankan untuk tidak hanya fokus pada satu indikator keuangan dalam mengambil keputusan investasi, tetapi mempertimbangkan berbagai aspek seperti profitabilitas, efisiensi aset, dan arus kas perusahaan secara terpadu. Hal ini penting untuk memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh tentang kinerja dan prospek perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat memengaruhi *return* saham, seperti kebijakan dividen, struktur modal, likuiditas, atau rasio pasar. Selain itu, penggunaan pendekatan variabel moderasi atau mediasi juga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang hubungan antar variabel keuangan.



DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik. (2024, June 28). *Jumlah Penduduk Indonesia Pertengahan Tahun (Ribuan Jiwa), Indonesia*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTk3NSMy/jumlah-penduduk-pertengahan-tahun--ribu-jiwa-.html>
- Badan Pusat Statistik. (2025, February 5). *Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 (Persen), Indonesia*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTA0IzI=-seri-2010--laju-pertumbuhan-pdb-seri-2010--persen-.html>
- Delpania, D., Fitriano, Y., & Hidayah, N. R. (2023). Pengaruh ROA, EPS, Dan DER Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 559–570. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamdana, Saragih, D. A., Yus'an, N. H., & Varadilla, A. R. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Keuangan Dan Manajemen Akuntansi*, 6(3).
- Hery, A. (2023). *Memahami Laporan Keuangan dan Analisisnya* (Cetakan Pertama). Papas Sinar Sinanti.
- Kasmadi, K., Kamal, M., & Rahmadani, A. (2024). Pengaruh ROA, DER, dan PER Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Transportasi dan Logistik BEI 2020-2022. *Jurnal Akuntansi Dan Teknologi Keuangan*, 2(2), 149–154. <https://doi.org/10.56854/atk.v2i2.312>
- Nurahmat, K.P. (2025). *Awal Tahun 2025 Investor Pasar Modal Lampau 15 Juta (PR No: 011/BEI.SPR/02-2025)*. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2314>
- Laulita, N. B., & Yanni, Y. (2022). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), earning per share (EPS) dan net profit margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45. *YUME: Journal of Management*, 5(1), 232–244. <https://doi.org/10.37531/yum.v5i1.1456>
- Lestari, W., & Rosharlianti, Z. (2023). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham: Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 674–689. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2.166>
- Nikmah, L. C., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 21–30. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.450>
- Purnamasari, A. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Operating Cash Flow Dan Size Terhadap Return Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *JOURNAL INOVASI*, 25(1).
- Ramdiani, D. M., & Iradianty, A. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, DER, TATO dan Firm Size terhadap Return Saham Perusahaan Transportasi dan Logistik. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 884–893. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2079>
- Saputra, M. D., & Hidayat, R. A. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi, Tingkat Hutang, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Menggunakan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik periode 2020-2022). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(2), 115–124. <https://doi.org/10.26740/akunesa>
- Saputra, R., Agussalim, M., & Meyla, D. N. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi, Tingkat Perputaran Piutang dan Laba Bersih Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Pareso Jurnal*, 3(1), 107–122.
- Simanjuntak, E. T. L., Tamboto, H., & Kewo, C. L. (2023). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei (Studi Kasus Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Pada Tahun 2018-2020). *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 81–90. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.4245>
- Sundari, A., & Nurdiansyah, D. H. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Tahun 2016-2019. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(1), 98–106. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2062>
- Suryani, A. A., & Opti, S. (2024). Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *E-Prosiding Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.31326/.v5i1.1986>
- Worotikan, E. R. C., Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA)

Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(3), 1296–1305. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i3.35518>

