

PENGARUH TOTAL ARUS KAS, NET PROFIT MARGIN DAN LABA TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk)

IDA IASA
GAYATRI OKTALINA
STEFANUS PRIMA NUGROHO

Accounting Program
STIE-IBEK Bangka Belitung
Pangkalpinang, Indonesia
e-jurnal@stie-ibek.ac.id

This is an undergraduate thesis which has been conducted by Ida Iasa, student's identification number 130140060, was entitled in Indonesian language: "Pengaruh Total Arus Kas, Net Profit Margin, dan Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Paninvest Tbk Periode 2012-2016". This research was conducted from February to June 2018 in Pangkalpinang city.

The purpose of this study is to determine the effect of total cash flow, net profit margin, and earnings to stock return, either partially or simultaneously, at the insurance company Paninvest Tbk period 2012-2016. This study uses quantitative data analysis, multiple linear regression and determination using secondary data.

In partial result using t test, total cash flow has no positive effect to stock return. Similarly, net profit margin has a positive effect mailon stock returns. The result of this study also shows that earnings have a positive effect on stock returns. Nevertheless, the simultaneous results using the f test, total cash flow, net profit margin and earnings have no effect on stock returns. It is based on the calculation of 0.319 F count smaller than Ftable 216 with a significant level of 0.825b

Keywords : *Total Cash Flow, Net Profit Margin, Profit, Stock Return*

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia secara umum dipengaruhi oleh investasi. Semakin besar nilai investasi maka akan semakin meningkat pula perekonomian Indonesia. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Salah satu sarana untuk melakukan investasi adalah pasar modal.

Pasar modal dianggap sebagai salah satu indikator ekonomi dalam suatu negara. Ketika pasar modal menunjukkan peningkatan maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang menunjukkan perkembangan. Sebaliknya apabila pasar modal sedang lesu maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang mengalami penurunan ataupun mengalami inflasi (Noviansyah Rizal, 2016).

Investor merupakan pelaku pasar yang berperan di pasar modal. Salah satu pilihan berinvestasi di pasar modal merupakan investasi dan penanaman modal dalam bentuk saham yang pemilikan atau pembelian saham-saham

perusahaan terbuka oleh para investor dengan tujuan untuk mendapatkan pendapatan (*return*) sebagai keuntungan (Noviansyah Rizal, 2016).

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi *return* saham maka semakin baik investasi yang dilakukan karena dapat menghasilkan keuntungan, sebaliknya semakin *return* saham atau bahkan negatif maka semakin buruk hasil investasi yang dilakukan (Fahmi dan Yovi, 2009). Teori yang berkaitan dengan *return* saham adalah *Signalling theory*.

Berawal dari penelitian George akerlof 1970, yang mempelajari hubungan antara berbagai tingkat kualitas produk dan ketidakmampuan pembeli untuk mengetahui tingkat kualitas produk sebelum melakukan pembelian. Wasliana Jafar (2014) dalam Georgi Akerlof (1970) melihat bahwa dalam sebuah pasar, nilai rata-rata komoditas cenderung menurun, bahkan pada barang berkualitas baik. Hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi yang dimanfaatkan oleh pihak tertentu dengan menyulap barang (seperti membuat replika) dan menipu pembeli.

Menurut Jama'an (2008) *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori *signaling* ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana suatu pihak mempunyai informasi lebih banyak dibanding dengan pihak lain.

Signaling teory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar berupa informasi, dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik (*good news*) dan buruk (*bad news*) (Arista dan Astohar, 2012). Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam harga saham, harga saham menjadi naik sehingga *return* saham mengalami peningkatan.

Return saham yang menguntungkan menjadi motivasi bagi investor untuk berinvestasi dan ini merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi investor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Semakin tinggi perubahan harga maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Dalam hal ini perusahaan memberikan informasi yang terkait

dengan return saham misalnya laporan keuangan. Angka-angka dalam laporan keuangan merupakan salah satu bentuk sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal, karena dari angka-angka tersebut dapat mencerminkan informasi mengenai atribut-atribut perusahaan yang tidak dapat diamati. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat diukur salah satunya melalui laba. Laba merupakan parameter yang paling sering digunakan untuk mengukur peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan. Apabila laba meningkat dari periode sebelumnya mengindikasikan kinerja perusahaan adalah bagus, sebaliknya apabila laba menurun dari periode sebelumnya mengindikasikan kinerja perusahaan kurang bagus.

Laba dapat menjadi pengukuran atas efisiensi serta sebagai pengukur keberhasilan dan sebagai pedoman pengambilan keputusan manajemen di masa mendatang. Penilaian atas laba juga merupakan tingkat pengembalian investasi (*return*), semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin baik di mata investor pada pasar modal (Utomo, 2011).

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah melalui laporan arus kas yang digunakan oleh manajemen untuk evaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung dan digunakan untuk merencanakan aktivitas pendanaan di masa yang akan mendatang. Laporan arus kas juga digunakan oleh kreditor dan investor untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan dalam menghasilkan laba (Noviansyah Rizal, 2016).

Menurut Rosdiana (2008), arus kas memegang peranan penting untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan. Mengingat pentingnya peranan dari kas ini, maka perusahaan perlu menyusun laporan yang dapat menyediakan informasi tentang arus kas, baik untuk arus kas masuk ataupun arus kas keluar dalam periode waktu tertentu.

Kinerja perusahaan juga dapat diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM). *Net profit margin* yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengembang misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *net profit margin* (NPM) perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apa bila nilai *net profit margin* (NPM) perusahaan rendah. *Net profit margin* (NPM) perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya *return* perusahaan tersebut akan meningkat pula (Hery Heryawan, 2013). Salah satu perusahaan yang memperjual belikan saham adalah perusahaan asuransi.

Melihat prospek yang semakin baik di sektor asuransi, hal tersebut menjadi peluang investasi yang menarik bagi para investor untuk berinvestasi di sektor ini. Sarana investasi yang semakin mudah bagi para investor menuntun manajemen perusahaan berupaya semaksimal mungkin untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, investor memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang untuk

berinvestasi, sehingga informasi yang akurat mengenai faktor-faktor penyebab fluktuasi *return saham* yang menjadi dasar sebelum berinvestasi.

PT. Paninvest Tbk. adalah contoh perusahaan asuransi yang sedang berkembang di tengah derasnya persaingan perusahaan asuransi yang tumbuh subur di Indonesia baik yang berskala nasional maupun internasional. Dipilihnya perusahaan asuransi Paninvest ini sebagai obyek penelitian karena perusahaan tersebut adalah salah satu perusahaan nasional yang kepemilikan sahamnya telah go public, sehingga transparansi kinerja keuangan perusahaan ini mutlak diketahui oleh khalayak umum baik nasabah, investor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan pertimbangan bahwa kinerja keuangan perusahaan dan stabilitas kerjanya selalu terjaga.

TABEL 1
Laporan keuangan perusahaan
Asuransi Paninvest Periode 2012-2016

Tahun	Total Arus Kas	Net Profit Margin	Laba
2012	1.216.816	45,97 %	1.264.168
2013	3.863.816	34,66 %	1.329.535
2014	6.614.470	34,50 %	1.638.318
2015	5.834.795	24,20 %	1.268.496
2016	5.673.473	46,29 %	2.395.155

Sumber: data olahan laporan keuangan perusahaan Paninvest Tbk

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa perubahan total arus kas, *net profit margin*, dan laba perusahaan asuransi Paninvest Tbk, per tahun berturut-turut mengalami penurunan maupun kenaikan yang berbeda-beda. Namun pada tahun 2015 laba dan net profit margin mengalami penurunan yang drastis. Penurunan tersebut akan menyebabkan investor kurang tertarik untuk berinvestasi. Adapun tujuan melakukan penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh Total Arus Kas terhadap *Return Saham* pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk periode 2012-2016
2. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk periode 2012-2016
3. Untuk mengetahui pengaruh Laba terhadap *Return Saham* pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk periode 2012-2016
4. Untuk mengetahui pengaruh Total Arus Kas, *Net Profit Margin*, dan Laba terhadap *Return Saham* perusahaan asuransi Paninvest Tbk periode 2012-2016

LANDASAN TEORI

Pengertian Akuntansi

Akuntansi adalah suatu proses mencatat, mengklasifikasi, meringkas, mengolah dan menyajikan data, transaksi serta kejadian yang berhubungan dengan keuangan sehingga dapat digunakan oleh orang yang menggunakannya

dengan mudah dimengerti untuk pengambilan suatu keputusan serta tujuan lainnya (Mulyadi, 2012).

Menurut Sujarweni (2016), akuntansi sebagai proses pengidentifikasian, pengukur dan pelaporan informasi ekonomi untuk memungkinkan adanya penilaian-penilaian dan keputusan yang jelas dan tegas bagi mereka yang menggunakan informasi tersebut. Menurut rudianto (2009) bahwa akuntansi adalah aktivitas mengumpulkan, menganalisis, menyajikan dalam bentuk angka, mengklasifikasikan, mencatat, meringkas, dan melaporkan aktivitas/transaksi perusahaan dalam bentuk informasi keuangan.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa akuntansi adalah suatu proses mencatat, mengklasifikasi, meringkas, mengolah dan menyajikan data, sampai menghasilkan laporan yang bersifat keuangan. Proses dan laporan yang bersifat keuangan tersebut akan dilaporkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan mengenai aktivitas dan kondisi perusahaan.

Pengertian Arus Kas

Sofyan Syafri Harahap (2008) mengatakan bahwa Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasional, pembiayaan dan investasi.

Sedangkan menurut Dwi Martani (2012), laporan arus kas merupakan laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Menurut Skousen dkk (2009), laporan arus kas itu sendiri didefinisikan sebagai laporan keuangan yang melaporkan jumlah kas yang diterima dan dibayar oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Sedangkan menurut Temy Setiawan (2010), laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang terjadi selama satu periode tertentu dan dilaporkan menurut aktivitas operasional, aktivitas pendanaan dan aktivitas investasi.

Pengertian Net Profit Margin

Net profit margin adalah tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya (Munawir, 2010). Menurut Riyanto (2013) *Net Profit Margin* adalah suatu rasio yang mengukur keuntungan netto per rupiah penjualan. Made Sudana (2008), *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Menurut Kasmir (2008), menyatakan bahwa *net profit margin* merupakan ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

Dari beberapa teori diatas dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

Pengertian Laba

Menurut Harahap (2009) laba adalah kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi. Dwi Martani (2012) menyatakan bahwa laba merupakan pendapatan yang diperoleh apabila jumlah finansial (uang) dari aset neto pada akhir periode (di luar dari distribusi dan kontribusi pemilik perusahaan) melebihi aset neto pada awal periode.

Pengertian laba menurut Suwardjono (2008) adalah imbalan atas upaya perusahaan menghasilkan barang dan jasa. Ini berarti laba merupakan kelebihan pendapatan di atas biaya (biaya total yang melekat kegiatan produksi dan penyerahan barang/jasa).

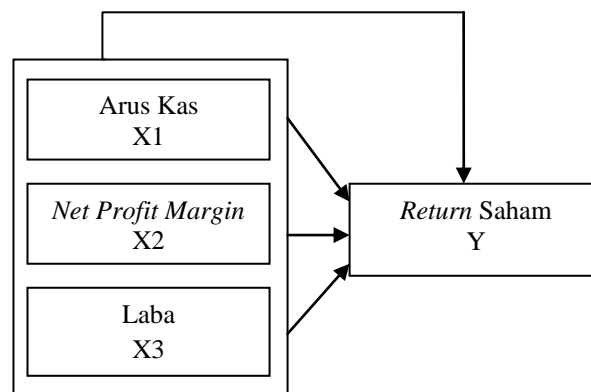
Pengertian Return Saham

Return saham menurut brigham (2011) *return* saham atau tingkat pengembalian saham adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Sedangkan menurut Hartono (2009), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian atas transaksi jual beli saham. *Return* saham didapat dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*) yang merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga investasi di periode yang lalu.

Kerangka Pemikiran

GAMBAR 1
KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN



Sumber: kerangka pemikiran penulis

Hipotesis

Hipotesis 1:

Ho : Diduga tidak ada pengaruh total arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk

Ha₁ : Diduga ada pengaruh total arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk

Hipotesis 2:

Ho : Diduga tidak ada pengaruh *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk

Ha₂ : Diduga ada pengaruh *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk

Hipotesis 3:

Ho : Diduga tidak ada pengaruh laba terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia

Ha₃ : Diduga ada pengaruh dan laba terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia

Hipotesis 4:

Ho : Diduga tidak ada pengaruh total arus kas, *net profit margin*, dan laba terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk

Ha₄ : Diduga ada pengaruh total arus kas, *net profit margin*, dan laba terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk

METODOLOGI PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan asuransi Paninvest Tbk, periode 2012-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan judul Pengaruh Total Arus Kas, Net Profit Margin, dan Laba Terhadap *Return* Saham. Perusahaan Asuransi Paninvest Tbk, bergerak dalam bidang asuransi umum yaitu termasuk usaha reasuransi. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini mulai dari penyusunan data sejak bulan Februari hingga Juni 2018.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data skunder ini merupakan data yang didapat melalui informasi yang sudah jadi, berupa publikasi. Pada penelitian ini data skunder yang digunakan yaitu berupa data laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan publik yang terdaftar dibursa efek indonesia yang merupakan cerminan historis mengenai kondisi keuangan dan kinerja dari perusahaan tersebut. Data-data skunder yang berhasil penulis kumpulkan diantaranya laporan tahunan perusahaan yang berupa neraca, laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, catatan atas laporan keuangan, profil perusahaan, harga saham, dan segala yang bersangkutan dengan variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel *independen* terhadap variabel *dependen* dengan menggunakan rumus persamaan seperti yang dikutip dalam Sugiyono (2005) dimana $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$

Selain itu nilai a dan b dapat dicari dengan rumus berikut :

$$a = \frac{(\sum Y_i)(\sum X_i^2) - (\sum X_i)(\sum X_i Y_i)}{n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2}$$

$$b = \frac{n \sum X_i Y_i - (\sum X_i)(\sum Y_i)}{n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2}$$

Dimana :

- a = konstanta
- b₁ = koefisien regresi variabel X₁
- b₂ = koefisien regresi variabel X₂
- b₃ = koefisien regresi variabel X₃
- X₁ = Total Arus kas
- X₂ = *Net Profit Margin*
- X₃ = Laba
- Y = *Return Saham*
- e = error

Analisis Koefisien Determinasi

Analisis determinasi (R²) dilakukan untuk mengukur besarnya kemampuan menerangkan dari variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi. Nilai R² berkisar antara 0 < R² < 1 dan kecocokan model dikatakan lebih baik kalau nilai R² mendekati 1, bila R² = 1, berarti persentase sumbangan variabel *independen* (X₁, X₂), terhadap variabel *dependen* (Y) adalah 100%. Apabila R² = 0, berarti variabel tidak dapat digunakan untuk membuat ramalan (Gujarati, 2005).

Uji Hopotesis

Uji Statistik Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variable X dan Y, apakah variabel X₁, X₂ dan X₃, total arus kas, *net profit margin*, dan laba benar-benar berpengaruh terhadap variabel Y *return* saham secara terpisah atau parsial (Ghozali, 2005), dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternative
Ho : β = 0, artinya tidak ada pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen*.
Ha : β ≠ 0, artinya ada pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen*.
- 2) Menentukan level of significance (α = 0.05) dengan tingkat kepercayaan 95%
- 3) Keputusan
a. Jika t_{hitung} > t_{tabel}, atau p < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima (Ha didukung oleh data) yang berarti variabel *independen* berpengaruh secara parsial terhadap variabel *dependen*.
Jika t_{hitung} < t_{tabel}, atau P > 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak (Ha tidak didukung oleh data) yang berarti variabel *independen* berpengaruh secara parsial terhadap variabel *dependen*.

Uji Statistik Simultan (Uji-F)

Menurut Sugiyono (2005) uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh nyata dalam variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara bersama-sama, dengan langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternative
Ho : β₁: β₂ = 0 artinya tidak ada pengaruh antara variabel *independen* secara bersamaan.

Ha : $\beta_1, \beta_2 \neq 0$ artinya ada pengaruh antara variabel *independen* secara simultan terhadap *dependen*.

2. Menentukan *level of significance* ($\alpha = 0.05$) dengan tingkat kepercayaan (95%)
3. Keputusan : dengan membandingkan hasil yang diperoleh, maka H_0 ditolak atau diterima. Criteria pengujian adalah sebagai berikut:
 - a) Jika $F_{hitung} \leq F_{table}$ dan tingkat signifikan (α) > 0,05, maka semua variabel *independen* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen*.
 - b) Jika $F_{hitung} > F_{table}$ dan tingkat signifikan (α) < 0,05, maka semua variabel *independen* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen*.

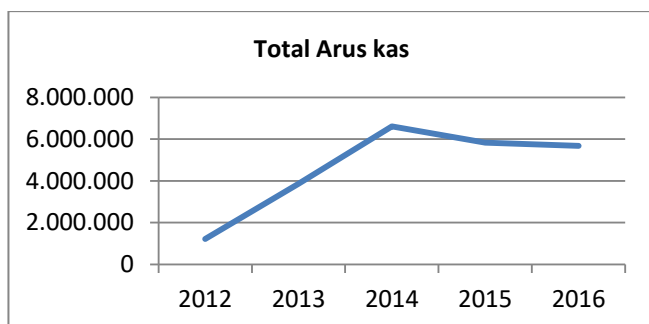
PEMBAHASAN

Perkembangan Total Arus Kas

Gambaran hasil perkembangan hasil perhitungan total arus kas selama periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 menunjukkan trend perkembangan yang berfluktuatif. Selengkapnya perkembangan total arus kas tersaji dalam grafik di bawah ini :

GAMBAR 2

Grafik Total Arus Kas Periode 2012-2016



(Sumber : Hasil olah data penulis, 2018)

Grafik di atas menunjukkan perubahan perkembangan total arus kas perusahaan Paninvest selama tahun 2012 sampai dengan 2016 mengalami peningkatan tertinggi pada tahun 2014 yang menghasilkan total arus kas sebesar 6.614.470, selanjutnya tahun 2012 sebesar 1.216.816, kemudian tahun 2013 sebesar 3.863.816, berikutnya tahun 2015 sebesar 5.834.795, dan terakhir tahun 2016 sebesar 5.673.473.

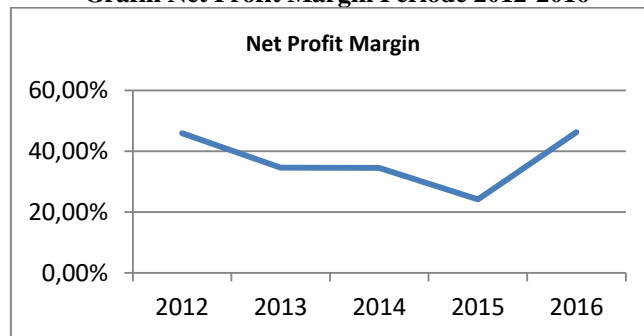
Meskipun demikian perusahaan Paninvest pada periode tahun 2012-2014 mengalami peningkatan yang cukup signifikan yakni berturut-turut sebesar 1.216.816, 3.863.816, 6.614.470. Namun sayangnya pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan total arus kas yakni sebesar 5.834.795 dan 5.673.473. Perkembangan total arus kas periode tahun 2012 sampai dengan 2016 terlihat bahwa terjadi fluktuasi antar tahun. Arus kas yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan kas sangat baik begitu sebaliknya, jika arus kas mengalami penurunan salah satunya disebabkan oleh pembengkakan biaya operasional yang harus dibayar perusahaan sehingga kinerja perusahaan mengalami hambatan yang mengakibatkan kas perusahaan menurun.

Perkembangan Net Profit Margin

Gambaran perkembangan hasil perhitungan *net profit margin* selama periode 2012 sampai dengan 2016 menunjukkan trend perkembangan yang berfluktuatif. Selengkapnya perkembangan perhitungan *net profit margin* dari perusahaan Paninvest tersaji dalam grafik di bawah ini :

GAMBAR 3

Grafik Net Profit Margin Periode 2012-2016



(Sumber : Hasil olah data penulis, 2018)

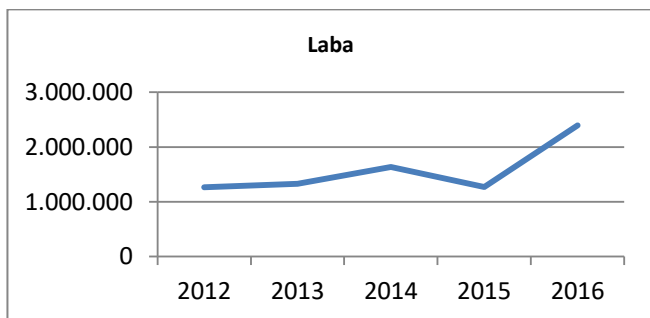
Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa rata-rata *net profit margin* selama periode 2012 sampai dengan 2016 mengalami trend perkembangan yang berfluktuatif, dimana pada tahun 2012 sebesar 45,97 %, di tahun 2013, 2014 dan 2015 terjadi penurunan berturut-turut sebesar 34,66 %, 34,50 %, dan 24,20%. Namun pada tahun 2016 terjadi peningkatan sebesar 46,29%.

Perkembangan *net profit margin* periode tahun 2012 sampai dengan 2016 terlihat bahwa terjadi fluktuasi setiap tahunnya. Peningkatan *net profit margin* tersebut untuk menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan penjualan/pendapatan dan sebaliknya. Tinggi rendahnya *net profit margin* dipengaruhi oleh penjualan dan biaya-biaya operasi. *Net profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu yang disebabkan kenaikan tingkat penjualan lebih besar dari pada biaya operasi. Sedangkan *net profit margin* yang rendah menunjukkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu yang disebabkan penjualan yang terlalu rendah untuk biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

Perkembangan Laba

Gambaran hasil perkembangan hasil perhitungan laba selama periode 2012 sampai dengan 2016 menunjukkan trend perkembangan yang berfluktuatif. Selengkapnya perkembangan perhitungan laba dari perusahaan Paninvest tersaji dalam grafik di bawah ini:

GAMBAR 4
Grafik Perkembangan Laba periode 2012-2016



(Sumber : Hasil olah data penulis, 2018)

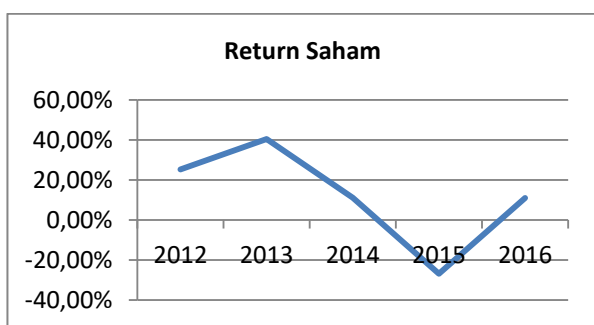
Berdasarkan grafik di atas, laba perusahaan Paninvest selama periode 2012 sampai dengan 2016 mengalami trend perkembangan yang berfluktuatif, dimana pada tahun 2016 mengalami peningkatan tertinggi sebesar 2.395.155. selanjutnya tahun 2012 sebesar 1.264.168, kemudian tahun 2013 sebesar 1.329.535, berikutnya tahun 2014 sebesar 1.638.318, dan terakhir tahun 2015 sebesar 1.268.496.

Dari Tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan Paninvest pada periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan karena total laba perusahaan yang kondisinya naik turun setiap tahunnya.

Perkembangan Return Saham

Gambaran hasil perkembangan hasil perhitungan Return Saham selama periode 2012 sampai dengan 2016 menunjukkan trend perkembangan yang berfluktuatif. Selengkapnya perkembangan perhitungan Return Saham dari perusahaan Paninvest tersaji dalam tabel di berikut ini:

GAMBAR 5
Grafik Perkembangan Return Saham Periode 2012-2016



(Sumber : Hasil olah data penulis, 2018)

Berdasarkan grafik diatas, return saham perusahaan Paninvest selama periode 2012 sampai dengan 2016 mengalami trend perkembangan yang berfluktuatif, dimana pada tahun 2013 mengalami peningkatan tertinggi sebesar 40,39%. Selanjutnya tahun 2012 sebesar 25,30%, kemudian tahun 2014 sebesar -11,20%, berikutnya tahun 2015 mengalami penurunan sebesar -26,85%, dan terakhir tahun 2016 sebesar 11,00%.

Selama periode tahun 2012-2016 return saham cenderung fluktuatif karena dari 6 tahun pengamatan,

perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan return saham yang bisa diakibatkan berbagai faktor, baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Juga dilihat dari harga saham naik maka return saham pun akan naik sebaliknya apabila harga saham turun maka return saham akan turun.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi merupakan prosedur dimana dengan melalui formulasi persamaan matematis, hendak diramalkan nilai variabel random continue berdasarkan nilai variabel kuantitatif lainnya yang diketahui. Dimana variabel bebas yaitu Total Arus Kas, Net Profit Margin, dan Laba, didalam mewujudkan variabel terikat yaitu Return saham, maka akan digunakan persamaan regresi berganda, dimana rumus persamaannya sebagai berikut:

TABEL 2
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	6,677	1,947		4,348	,002		
Total Arus Kas	1,226	1,780	,453	,188	,882	,088	7,341
Net Profit Margin	3,362	6,782	1,246	4,496	,002	,081	7,348
Laba	4,380	,000	-,845	4,346	,003	,086	6,665

a. Dependent Variable: Return Saham
(Sumber : Data diolah SPSS, 2018)

Dari tabel diatas persamaan regresi berganda adalah

$$Y = 6,677 + 1,226 X_1 + 3,362 X_2 + 4,380 X_3$$

$$0,002 \quad 0,882 \quad 0,002 \quad 0,003$$

- a. Nilai bilangan konstanta sebesar 6,677 berarti jika total arus kas, net profit margin, dan laba sebesar 0 maka return saham sebesar 6,677. Nilai koefisien regresi X₁ yaitu total arus kas sebesar 1,226 berarti jika total arus kas dinaikan 1 satuan, maka return saham meningkat 1,226 satuan.
- b. Nilai koefisien regresi X₂ yaitu net profit margin sebesar 3,362 berarti jika net profit margin dinaikan 1 satuan, maka return saham meningkat 3,362 satuan.
- c. Nilai koefisien regresi X₃ yaitu laba sebesar 4,380 berarti jika laba dinaikan 1 satuan, maka return saham meningkat 4,380 satuan.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengukur sejauh mana pengaruh Total Arus Kas, Net profit Margin, dan Laba terhadap Return Saham dengan rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$R^2 = r \times 100\%$$

TABEL 3
Analisis Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,699 ^a	,489	-1,045	,3570633	2,414

a. Predictors: (Constant), Laba, Total Arus Kas, Net Profit Margin

b. Dependent Variable: Return Saham

(Sumber : Data diolah SPSS, 2018)

$$R^2 = 0,489 \times 100\% = 48,9\%$$

Hasil $R^2 = 48,9\%$ yang berarti kenaikan total arus kas, *net profit margin* dan laba sangat berperan dalam meningkatkan pengaruh terhadap *return* saham sebesar 48,9%. Sedangkan sisanya sebesar 51,1% dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji Statistik Parsial (Uji-t)

Uji t secara parsial digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

TABEL 4
Hasil Analisis Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6,677	1,947		4,348	,002
Total Arus Kas	1,226	1,780	,453	,188	,882
Net Profit Margin	3,362	6,782	1,246	4,496	,002
Laba	4,380	,000	-,845	4,346	,003

a. Dependent Variable: Return Saham

(Sumber : Data diolah SPSS, 2018)

$$Df = 5 - 1 - 1 = 3$$

$$t_{tabel}(3) = 3.18245$$

Jadi hasil dari tiap-tiap variabel dapat diketahui variabel manakah yang berpengaruh terhadap kualitas informasi sebagai berikut:

H1: Uji hipotesis total arus kas terhadap *return* saham

Dari hasil perhitungan yang diperoleh t hitung X_1 sebesar 0,188 lebih kecil dari t tabel 3,18245 dan dengan signifikansi sebesar 0,882 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Berarti H1 ditolak dan H_0 diterima, maka ini menunjukkan variabel total arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Muhammad Arrasyid (2017) dan Elvina Widowati (2013), bahwa kondisi penurunan total arus kas akan menyebabkan penurunan pada *return* saham.

Penurunan total arus kas pada perusahaan Paninvest diduga karena kinerja perusahaan yang belum maksimal serta kondisi ekonomi perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahunnya sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor. Hal ini terjadi

karena saham rentan terhadap informasi yang berkembang, baik berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Hal ini sesuai dengan yang disampaikan oleh Jama'an (2008) tentang *Signaling theory* mengemukakan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori *signaling* ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana suatu pihak mempunyai informasi lebih banyak dibanding dengan pihak lain.

Lebih lanjut *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar berupa informasi, dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik (*good news*) dan buruk (*bad news*) seperti yang disampaikan oleh Arista dan Astohar (2012). Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam harga saham, harga saham menjadi naik sehingga *return* saham mengalami peningkatan.

Sehingga semakin rendah total arus kas perusahaan semakin tidak lancarnya aktivitas keuangan perusahaan. Hal ini akan menyebabkan kurangnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan paninvest.

H2: Uji hipotesis *net profit margin* terhadap *return* saham

Dari hasil perhitungan yang diperoleh t hitung X_2 sebesar 4,496 lebih besar dari t tabel 3,18245 dan dengan signifikansi 0,002 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Berarti H2 diterima dan H_0 ditolak, maka ini menunjukkan variabel *net profit margin* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Fitri Astuti (2013) dan Latipah Retna Sari (2016) bahwa semakin tinggi *net profit margin* perusahaan maka akan berpengaruh pada peningkatan nilai *return* saham.

Tingginya *net profit margin* yang dihasilkan oleh perusahaan paninvest dikarenakan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas pendapatan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh investor dan tingginya *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan Paninvest. Jadi para investor tertarik untuk melakukan transaksi dengan perusahaan Paninvest.

H3: Uji hipotesis laba terhadap *return* saham

Dari hasil perhitungan yang diperoleh t hitung X_3 sebesar 4,346 lebih besar dari t tabel 3,18245 dan dengan signifikansi 0,003 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Berarti H3 diterima dan H_0 ditolak, maka ini menunjukkan laba menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Elvina Widowati (2013) dan Sri Purwanti (2015), bahwa semakin besar perubahan laba perusahaan maka akan berpengaruh pada peningkatan nilai *return* saham.

Terjadinya peningkatan laba pada perusahaan Paninvest ini dikarenakan perusahaan Paninvest mampu beroperasi secara *profitable*, ini berarti aktivitas operasional yang dijalankan perusahaan sudah berjalan dengan baik. Hal ini dapat memberikan kepercayaan rasa aman bagi investor dalam berinvestasi

Jadi semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di

perusahaan tersebut sehingga semakin besar pula return saham yang didapatkan oleh investor.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk mengetahui semua variabel total arus kas, *net profit margin*, dan laba berpengaruh secara bersama terhadap *return saham*. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

TABEL 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,122	3	,041	,319	,825 ^b
Residual	,127	1	,127		
Total	,249	4			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Laba, Total Arus Kas, Net Profit Margin

(Sumber : data diolah SPSS, 2018)

$$df = 5 - 3 - 1$$

$$df = 1$$

$$F_{tabel}(3,1) = 216$$

Uji ANOVA atau *F test*, dapat dilihat dari F_{hitung} adalah 0,319 dengan F_{tabel} 216, artinya F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} dengan nilai signifikansi 0,825^b lebih besar dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima berarti variabel independen secara bersamaan atau simultan tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Berdasarkan analisis dapat disimpulkan bahwa total arus kas, *net profit margin*, dan laba secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham* perusahaan asuransi Paninvest Tbk yang terdaftar di BEI.

PENUTUP

Kesimpulan

Hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa total arus kas belum memberikan pengaruh terhadap *return saham*. Ini dibuktikan dengan uji statistik parsial, uji-t menunjukkan bahwa total arus kas memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,188 < 3,18245$) dan nilai signifikansi $0,882 > 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima. Demikian pula indentifikasi permasalahan yang telah dirumuskan no 1 terbukti benar bahwa total arus kas tidak mampu menjelaskan/ memprediksi return saham. Ini berarti bahwa variabel total arus kas tidak berperan penting terhadap *return saham* pada perusahaan asuransi Paninvest.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap *return saham*. Ini dibuktikan dengan uji statistik parsial, uji-t menunjukkan bahwa *net profit margin* memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,496 > 3,18245$) dan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *net profit margin* terhadap *return saham*. Demikian pula

dengan indentifikasi permasalahan yang telah dirumuskan no 2 tidak terbukti bahwa net profit margin tidak mampu menjelaskan/ memprediksi return saham.

3. Hasil penelitian juga membuktikan bahwa laba berpengaruh positif terhadap *return saham*. Ini dibuktikan dengan uji statistik parsial, uji-t menunjukkan bahwa laba memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,346 > 3,18245$) dan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan H_3 diterima dan H_0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara laba terhadap *return saham*. Demikian pula dengan indentifikasi permasalahan yang telah dirumuskan no 3 tidak terbukti bahwa laba tidak mampu menjelaskan/ memprediksi return saham.
4. Total arus kas, *net profit margin*, dan laba tidak berpengaruh terhadap *return saham* secara simultan. Berdasarkan perhitungan F_{hitung} 0,319 lebih kecil dari F_{tabel} 216 dengan tingkat signifikan 0,825^b. Demikian pula dengan indentifikasi permasalahan yang telah dirumuskan no 4 terbukti benar bahwa total arus kas, net profit margin, dan laba tidak mampu menjelaskan/ memprediksi return saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, analisis data, pembahasan dan kesimpulan yang telah diambil, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Kondisi laporan keuangan total arus kas, net profit margin dan laba pada perusahaan asuransi paninvest harus terus ditingkatkan kinerja perusahaannya agar laporan keuangan yang dimiliki perusahaan dapat memberikan hasil yang diinginkan oleh para investor.
2. Kinerja total arus kas yang ditunjukkan perusahaan asuransi paninvest belum membawa dampak yang maksimal bagi perusahaan, investor maupun calon investor berpandangan bahwa total arus kas mengandung informasi yang penting untuk memprediksi mengenai tingkat pengembalian saham dikemudian hari.
3. Perusahaan asuransi paninvest juga harus meningkatkan lagi kinerja NPM agar dapat menghasilkan laba bersih atas pendapatan yang semakin tinggi, agar investor dan calon investor akan sangat tertarik untuk menginvestasikan dananya.
4. Kinerja perusahaan juga dapat ditunjukkan dari Informasi laba yang terdapat dalam laporan laba rugi. Laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu memberikan pengembalian atas investasi yang dilakukan investor.
5. Bagi penelitian mendatang
 - a. Bagi peneliti mendatang hendaknya instrument penelitian lebih dikembangkan lagi sehingga kemampuan mengukurnya lebih baik. Hal ini karena hasil penelitian hanya berpengaruh

sebesar 48,9% sisanya sebesar 51,1% dipengaruhi oleh variabel diluar peneliti.

- b. Penelitian selanjutnya disarankan agar populasi dalam penelitian tidak hanya terbatas pada satu perusahaan yaitu perusahaan asuransi Paninvest Tbk. Penelitian mendatang hendaknya sampel dan daerah penelitian lebih diperluas lagi dan penelitian mendatang dapat menambahkan variabel lain sebagai faktor *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- 1] Akerlof, G.A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- 2] Arista dan Astohar. 2012. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005-2009)". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3, No. 1, Mei 2012.
- 3] Arrasyid, Muhammad, (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, *Net Profit Margin*, *Return On Asset* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015
- 4] Astuti, Fitri. 2013. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- 5] Bambang Riyanto. 2013. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- 6] Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- 7] Dwi, Martani., dkk. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- 8] Drs. S. Munawir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- 9] Fahmi, Irham Dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portopolio Dan Analisis Investasi*. Bandung : Alfabeta.
- 10] Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*. Semarang Badan Penerbit UNDIP.
- 11] Gujarati, Damodar. 2005. *Ekonometrika Dasar*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- 12] Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- 13] Harahap, Sofyan Syafri. 2009. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta: Raja Grafindo Persada
- 14] Hartono, Jogyanto. (2009). *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi keenam. Cetakan pertama. Yogyakarta: PT.BPEE Yogyakarta
- 15] Hery Heryawan, 2013, *Analisis Pengaruh EPS, NPM, dan ROA Terhadap Saham Perusahaan Sektor Asuransi di BEI tahun 2007-2010*. Universitas Islam Negeri Jakarta.
- 16] Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ). Tesis Strata-2. Program Studi Magister Sains Akuntansi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- 17] Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers : Jakarta.
- 18] Made Sudana,. 2008. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- 19] Mulyadi. 2012. *Akuntansi Biaya*. Edisi ke-5. Cetakan Kesebelas. Yogyakarta: STIM YKPN.
- 20] Purwanti, Sri., Masitoh, W. E dan Chomsatu, Yuli., (2015), Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing di BEI, *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol 16, No. 1, Juli
- 21] Rizal, Noviansyah. 2016. Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012 – 2014)
- 22] Rosdiana, 2008. Pengaruh Komponen Laporan Arus Kas Dan *Earnings Per Share* Terhadap Return Saham Perusahaan Barang - Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia
- 23] Rudianto, *Pengantar Akuntansi, Konsep dan teknik penyusunan laporan Keuangan*, Erlangga, Jakarta, 2009.
- 24] Sari, Latipah Retna. 2016. "Pengaruh NPM, ROE dan EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi di BEI". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5, No. 12. Desember 2016.
- 25] Setiawan, Temy, 2010, *Mahir Akuntansi*, Jakarta: PT Bhuana Ilmu Populer.
- 26] Sugiyono. (2005). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: ALFABET.
- 27] Sujarweni, V. Wiratna. 2016. *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- 28] Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- 29] Utomo, seno, jodi. 2011. Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia
- 30] Widowati, Elvina. 2013. Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Syariah Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2007-2008. *Jurnal Akuntansi* Vol 8, No.2, Tahun 2013