

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nur Fitria Wiji Astutik
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 27 Maret 1994
NIM : 2012310504
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Kontribusi : Keuangan
Ke : Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas, dan tingkat inflasi terhadap *return* saham

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 21 APRIL 2016

(Prof.Dr.Drs.Romanus Wilopo, Ak., M.Si, CFE)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : 21 APRIL 2016

(Dr.Luciana Spica Almilia, SE., M.Si.,QIA)

Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas, dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham

Nur Fitria Wiji Astutik

Perbanas Surabaya

Email: fitipity06@gmail.com

Jl. Nginden Semolo 34 -36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to examine effect of cash flow, profitability, and inflation to stock return. Independent variable from this study is cash flow from operation, cash flow from investment, cash flow from financing, return on asset, return on equity, net profit margin, and inflation and stock return as dependent variable. This study using sample from real estate and property companies listed on Indonesian stock exchange period 2010 to 2014. Data used is secondary data. Samples were selected based on purposive sampling technique. Analysis of data using multiple linier regressions. The result of this study show that variable cash flow from operation, cash flow from investment, cash flow from financing, return on asset, return on equity, net profit margin and inflation simultaneously are significant influence to stock return. Partially return on equity have significant influence to stock return. Cash flow from operation, cash flow from investment, cash flow from financing, return on asset, net profit margin and inflation simultaneously are have not significant influence to stock return

Key words: *cash flow from operation, cash flow from investment, cash flow from financing, return on asset, return on equity, net profit margin, and inflation and stock return*

PENDAHULUAN

Pasar Modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara. Hal itu dikarenakan pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu, pertama, sebagai sarana perusahaan dalam mencari sumber dana yang berasal dari masyarakat pemodal atau investor. Dana yang diperoleh perusahaan digunakan untuk menjalankan kegiatan ekspansi perusahaan, pengembangan perusahaan, penambahan modal kerja, dan kegiatan operasional perusahaan lainnya. Kedua, pasar modal juga menjadi sarana untuk masyarakat dalam menyalurkan atau menempatkan dana yang mereka miliki untuk berinvestasi dalam instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument, salah satunya yaitu berinvestasi pada pasar modal. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai

lembaga perantara (intermediasi) fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa depan (Tandelilin, 2001).

Dalam memulai sebuah investasi di pasar modal dan memilih saham yang diinvestasikan, ada beberapa hal yang harus dipertimbangkan terlebih dahulu. Investor juga membutuhkan informasi yang relevan dan reliabel, hal itu digunakan untuk menilai risiko dan memperkirakan return yang akan diperoleh dalam investasi tersebut, karena tujuan utama dari berinvestasi di pasar modal adalah memperoleh keuntungan (*return*). Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya

semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dari risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi (Tandelilin, 2001). Informasi yang dibutuhkan oleh investor dapat dilihat pada laporan keuangan yang sudah diterbitkan oleh perusahaan.

Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas perusahaan yang bermanfaat untuk para pengguna laporan keuangan itu sendiri. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepada mereka. Untuk mencapai tujuan itu, laporan keuangan menyajikan keseluruhan informasi dan aktiva, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan beban, laba atau rugi, serta arus kas perusahaan.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001).

Parameter utama penilaian seorang investor terhadap suatu perusahaan adalah profitabilitas dan laporan arus kas perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan terdapat rasio-rasio keuangan yang dapat memberikan informasi yang bisa digunakan untuk memprediksi return saham. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima yaitu, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan rasio profitabilitas

Sutrisno (2008:247) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan rasio keuntungan sebagai hasil dari kebijakan yang diambil oleh manajemen. Rasio profitabilitas salah satu

rasio pengukuran yang sangat penting, karena dengan mengetahui profitabilitas suatu perusahaan kita dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan return. Profitabilitas seharusnya menjadi perhatian yang sangat penting pada investor, karena profitabilitas merupakan ukuran kelangsungan hidup perusahaan.

Selain profitabilitas, arus kas juga menjadi perhatian utama seorang investor dalam menilai suatu perusahaan. Laporan Arus kas menjelaskan perubahan pada arus kas atau setara kas dalam periode tertentu.

Dalam berinvestasi, Investor tidak hanya mempertimbangkan nilai perusahaan saja namun juga perlu mengetahui kondisi faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh profit perusahaan saja melainkan dipengaruhi juga oleh faktor ekonomi, politik dan keuangan dari suatu negara. Salah satu faktor ekonomi yang harus dipertimbangkan misalnya adalah inflasi. Menurut Ebert dan Griffin (2003) inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Angka inflasi yang tinggi akan menyebabkan investor lebih memilih untuk berinvestasi yang memiliki risiko lebih kecil seperti deposito maupun tabungan dibanding berinvestasi dalam bentuk saham. Semakin tinggi inflasi akan mengakibatkan kenaikan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negative terhadap return saham. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham yang memindahkannya pada investasi yang lebih menguntungkan. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan

membuat biaya produksi akan semakin tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga laba yang didapatkan oleh perusahaan juga akan turun yang selanjutnya akan berdampak pada kinerja perusahaan yang tercermin dari *return* saham (Nurdin, 1999)

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor industri *property* dipilih karena industri *property* di Indonesia sangat berkembang pesat, hal itu ditandai dengan semakin banyaknya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran dan perhotelan. Selain itu di kota-kota besar sekarang ini juga semakin banyaknya *real estate* yang berkembang. Penelitian ini mengambil sampel pada periode tahun 2010-2014. Kondisi pasar modal Indonesia sendiri pada tahun 2010 sampai tahun 2014 sangat stabil. Setelah adanya krisis global yang terjadi di Amerika tahun 2008, secara umum prospek investasi di pasar modal BEI tahun 2010 cukup menjanjikan. Hal itu dibuktikan dengan banyaknya emiten yang melakukan penawaran perdana.

Peneliti terdahulu Satia Nur maharani (2012) meneliti tentang kandungan informasi laba bersih dan arus kas terhadap reaksi perubahan *return* saham pada perusahaan LQ45 menyimpulkan bahwa laba bersih secara signifikan baik parsial dan analisis jalur berpengaruh terhadap harga saham dan *return* saham. Sedangkan arus kas aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan baik secara parsial maupun analisis jalur tidak berhasil membuktikan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan *return* saham.

Selain itu, Abdul Karim (2015) meneliti mengenai faktor internal dan eksternal yang berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2010-2012, hasilnya yaitu *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham, struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, inflasi berpengaruh negative terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham dan suku bunga tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Abdul Karim (2015) tetapi variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA, ROE, dan NPM, hal ini dikarenakan peningkatan ROA, ROE dan NPM akan mengakibatkan peningkatan laba bersih yang dimiliki perusahaan sehingga *return* yang diberikan kepada investor juga akan meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah informasi perubahan arus kas, profitabilitas, serta tingkat inflasi digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi, yang mana hasil keputusan investor akan tercermin pada *return* saham yang akan diperoleh. Objek penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai tahun 2014. Atas fenomena dalam maupun luar negeri tersebut serta perbedaan penelitian seperti yang ada di atas mendasari penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “pengaruh arus kas, profitabilitas, dan tingkat inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

***Return* saham**

Return saham merupakan salah satu yang memotivasi investor berinvestasi. *Return* saham merupakan pendapatan/imbalance yang berasal dari dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham pada perusahaan yang diberikan kepada investor (Eduardus tandelilin 2010: 102). Semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin

tinggi *return* yang dihasilkan. *Return* adalah keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasinya. Tujuan dari investasi dalam berinvestasi tersebut yaitu memaksimalkan *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa yang akan datang.

Return merupakan hasil yang diperoleh investor dari investasi dilakukan yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga sebagai dasar penetapan dari *return* ekspektasi (*expected return*) yang merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh di masa yang akan datang. *Return* relaisasi diukur menggunakan *return* total (*total return*), relatif *return* (*relative return*), *return* kumulatif (*cumulative return*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertetu dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Hardiningsih et. al., 2002). Menurut Abdul Halim (2003), komponen *return* meliputi:

1. *Capital Gain (Loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodic, berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam prosentasi dari modal yang ditanamkan.

Arus Kas

Arus kas (*cash flow*) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan / pendanaan serta kenaikan

atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode. Stice, D. James, et al (2009 : 284) laporan arus kas menjelaskan perubahan pada arus kas atau setara kas dalam periode tertentu. Laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan tentang perubahan kas selama satu periode.

Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas dari perusahaan dari suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi berdasarkan pada kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan.

Arus kas sebagai salah satu komponen dalam laporan keuangan yang penting bagi para pengguna laporan keuangan diklarifikasikan menjadi tiga komponen, yaitu :

a. Arus kas operasi

Arus kas operasi merupakan jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Beberapa contoh aktivitas operasi diantaranya :

- 1) Penerimaan kas dari pelanggan
- 2) Pembayaran kas kepada pemasok
- 3) Pembayaran kas kepada karyawan

b. Arus kas pendanaan

Arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan mencakup transaksi dan peristiwa yang melibatkan pos-pos kewajiban sehingga mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Beberapa contoh arus kas pendanaan adalah sebagai berikut :

- 1) Pembayaran kas kepada pemegang saham untuk menebus sahamnya
- 2) Penerimaan kas dari emisi saham atau instrumen modal lainnya
- 3) Pelunasan pinjaman

c. Arus kas investasi

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas. Beberapa aktivitas investasi adalah sebagai berikut :

- 1) Pembayaran utang untuk pembelian aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva jangka panjang lainnya
- 2) Penerimaan kas dari penjualan tanah, bangunan, aktiva jangka panjang dan aktiva tidak berwujud lainnya

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Efektifitas manajemen dalam menggunakan total aktiva maupun aktiva bersih seperti tercatat dalam neraca dinilai dengan menghubungkan laba bersih – yang didefinisikan dengan berbagai cara – terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun sifat dan waktu dari nilai yang ditetapkan pada neraca cenderung menyimpangkan hasilnya. Bentuk paling mudah dari analisis fundamental adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aktiva di neraca.

Inflasi

Inflasi menunjukkan kenaikan harga umum secara terus menerus, diukur dengan menggunakan perubahan laju inflasi yang diperoleh dari data laporan bank Indonesia.

Sensitivitas inflasi

Sensitivitas inflasi (Beta Inflasi) merupakan Beta yang dihitung dengan harga saham diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai inflasi dalam bulanan (selama periode tertentu). Beta inflasi dapat diestimasi dengan menggunakan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan inflasi selama periode tertentu, dengan asumsi bahwa hubungan antara *return-return* sekuritas dan inflasi adalah linier maka beta dapat diestimasi dengan menggunakan teknik regresi.

Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi Terhadap Return Saham

Yocelyn (2011) Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan atau transaksi lain yang masuk atau keluar dari dalam penentuan laba bersih. Meliputi arus kas yang dihasilkan dan dikeluarkan dari transaksi yang masuk determinasi atau penentuan laba bersih (*net income*). Sehingga semakin tinggi arus kas operasi maka semakin tinggi laba perusahaan. Dan menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi secara *profitable*, karena dari kas operasi mampu menghasilkan kas engan baik.

Triyono dan jogianto (2000) menyimpulkan bahwa pemisahan total arus kas, khususnya arus kas operasi, mempunyai hubungan signifikan terhadap harga dan *return* saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi hutangnya, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividend an melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dana dari luar perusahaan. Sehingga adanya perubahan arus kas dari aktivitas operasi yang akan memberikan sinyal positif pada investor, maka investor akan membeli saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

H_1 : arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Investasi Terhadap Return Saham

Arus kas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan atau pengeluaran kas yang berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan. Aktivitas operasi meliputi perolehan dan penjualan investasi serta investasi pada asset jangka panjang yang produktif setara dengan pabrik dan peralatan. Termasuk didalamnya penggunaan dan perolehan kas untuk penjualan surat hutang atau ekuitas dari kesatuan lain, penjualan dan pembelian harta tetap, penjualan dan pembelian pabrik, peralatan, tanah, dan sebagainya. Sehingga semakin menurunnya arus kas investasi menunjukkan bahwa perusahaan banyak melakukan investasi pada aset tetap atau melakukan pembelian aset investasi.

Arus kas dari aktivitas operasi dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan pembelian saham perusahaan. Perusahaan yang mempunyai arus kas investasi menurun menunjukkan bahwa perusahaan itu mempunyai investasi yang nantinya bisa menghasilkan pendapatan pada tahun depan. Hal itu bisa mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi di perusahaan itu.

H₂ : arus kas investasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan Terhadap Return Saham

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemberi dana perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi pos – pos kewajiban jangka panjang dan ekuitas pemilik serta pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Penerbitan obligasi atau utang merupakan sinyal baik karena dengan menerbitkan obligasi/utang berarti perusahaan bisa mempertahankan proporsi kepemilikan atas perusahaan. Berdasarkan

teori ini, pasar akan bereaksi positif atas pengumuman penerbitan hutang atau obligasi. Keputusan pendanaan merupakan sinyal positif dari para investor. investor menjadikan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi keputusan investasi mereka. Kemudian keputusan investasi yang dilakukan akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berpengaruh juga pada *return* saham.

H₃ : arus kas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham

Return on asset (ROA) merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan harga saham perusahaan akan meningkat pula. Dengan meningkatnya harga saham, maka akan berpengaruh pada *return* saham.

H₄ : *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham

ROE juga merupakan ukuran kinerja perusahaan ditinjau dari segi profitabilitasnya. Kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki perusahaan menunjukkan kinerja semakin baik. Yeye susilowati (2011) menyatakan bahwa, ROE yang semakin meningkat, maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan itu. Hal itu akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Selanjutnya berdampak pula pada *return* saham yang diperoleh investor.

H₅ : *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return Saham*

Net profit margin merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap penjualan. Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentasi dari penjualan. Semakin tinggi rasio *net profit margin* berarti laba yang diperoleh perusahaan juga semakin besar. Hal itu akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Secara teori, semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka harga saham perusahaan itu juga akan meningkat. Selanjutnya akan berdampak pada *return* saham yang diperoleh. Sehingga dapat disimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham

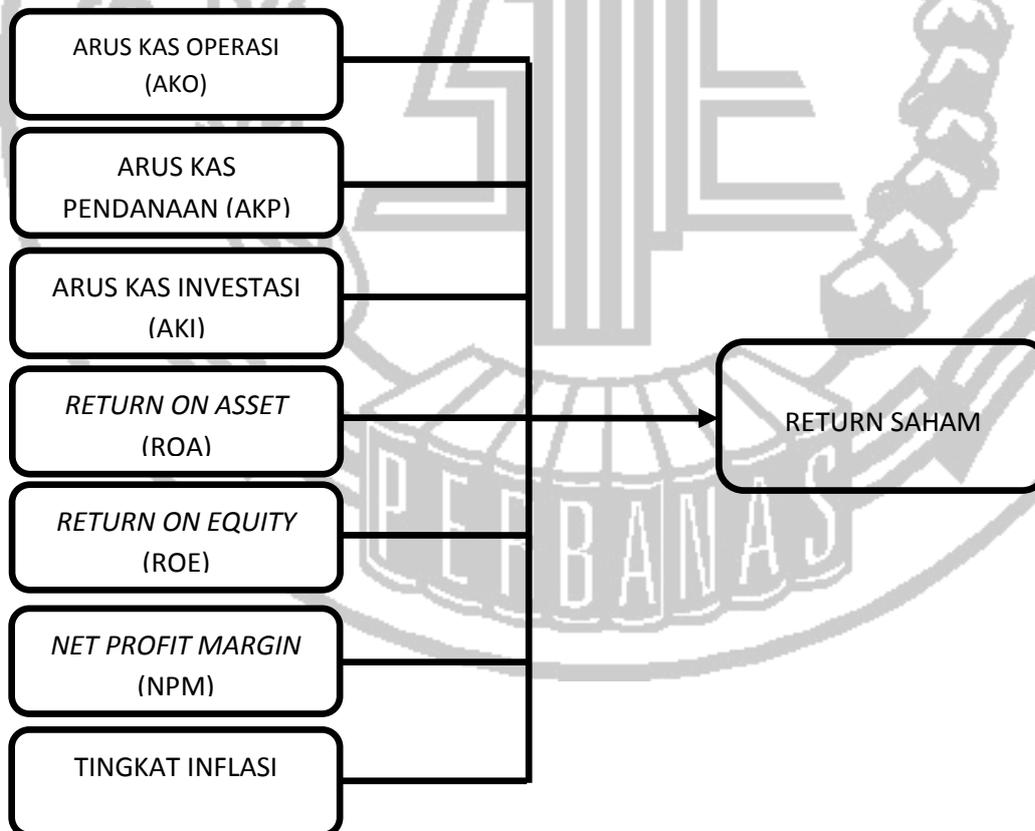
H_6 : *net profit margin* berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh Inflasi terhadap *return* saham

Inflasi merupakan gejala dimana tingkat harga mengalami kenaikan (Nanga, 2001:241). Tingkat kepekaan inflasi terhadap nilai *return* saham adalah untuk mengetahui seberapa jauh inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Apabila tingkat inflasi terlalu tinggi disuatu negara akan meningkatkan harga suatu produk, sehingga akan mengakibatkan daya beli terhadap uang akan turun. Dan sebaliknya, apabila tingkat inflasi mengalami penurunan maka hal tersebut akan dimanfaatkan investor untuk berinvestasi. Inflasi yang tinggi akan menurunkan keuntungan disuatu perusahaan dan ini akan menyebabkan *return* saham akan mengalami penurunan.

H_7 : tingkat inflasi berpengaruh terhadap *return* saham

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut



Sumber: Diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai tahun 2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah dengan *purposive sampling*. Adapun beberapa kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *real estate and property go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut turut tahun 2010 dan tetap terdaftar sampai tahun 2014.
2. Perusahaan *real estate and property* menyajikan laporan keuangan auditan tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.
3. Seelama tahun 2010 sampai dengan 2014 tidak pernah mengalami kerugian.
4. Jumlah arus kas operasi selama periode penelitian adalah positif

Dari 51 perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selam tahun 2010 sampai dengan tahun 2014, diperoleh 32 perusahaan yang ,menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen : *return* saham
2. Variabel independen :
 - a. Arus kas operasi
 - b. Arus kas investasi
 - c. Arus kas pendanaan
 - d. Profitabilitas (ROA, ROE, NPM)
 - e. Tingkat inflasi

Definisi Operasional Variabel

Return Saham

Menurut jogiyanto (2010), *return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Pada dasarnya tujuan investor

menanamkan dananya pada emiten adalah untuk dapat memaksimalkan *return*, sehingga apabila dalam harga saham mengalami kenaikan maka *return* juga akan mengalami kenaikan yang artinya baik investor maupun perusahaan akan mendapatkan keuntungan.

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : harga saham periode sekarang

P_{t-1} : harga saham periode sebelumnya

Arus Kas Operasi

Pengukuran untuk arus kas operasi diukur menggunakan rasio. Rasio yang digunakan untuk mengukur arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas operasi dibagi dengan total aset. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kas dari operasi atas aset yang dimiliki perusahaan. Persamaan yang digunakan untuk rasio ini adalah:

$$\text{Rasio AKO} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Arus Kas Investasi

Rasio arus kas investasi merupakan perbandingan dari arus kas investasi dengan total aset. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan kas dari aktivitas investasi perusahaan. Persamaan yang digunakan yaitu:

$$\text{Rasio AKI} = \frac{\text{Arus Kas Investasi}}{\text{Total Aset}}$$

Arus Kas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas pendanaan perusahaan. Rasio arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan perbandingan dari arus kas investasi

dengan total aset. Persamaan untuk rasio ini adalah:

$$\text{Rasio AKP} = \frac{\text{Arus Kas Pendanaan}}{\text{Total Asset}}$$

Return On Asset

Return on asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan *profit* dengan memanfaatkan asset perusahaan, skala yang digunakan adalah skala rasio.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Return On Equity

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan *profit* dari modal perusahaan. Skala yang digunakan adalah rasio.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Net Profit Margin

Net profit margin mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari total penjualan

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji deskriptif

Statistic deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, *sum*, (Ghozali, 2013). Adapun data variabel penelitian yang digunakan meliputi variabel dependent yaitu *return* saham dan variabel independen yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit Margin* (NPM), dan tingkat inflasi. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	152	.0017	.3161	.066349	.0484666
ROE	152	.0019	3.1369	.142353	.2608488
NPM	152	.0186	3.5893	.304999	.3706169
AKO	152	-.1588	.2885	.064401	.0834066
AKI	152	-.5241	.2292	-.066898	.0914114
AKP	152	-.2224	.6161	.039515	.1163505
INFLASI	152	-72.9000	18.3270	-.437092	6.5988269
RS	152	-.8837	3.5316	.275669	.6190133
Valid N (listwise)	152				

Pada tabel 1 hasil statistic deskriptif diatas, *return* saham (RS) mempunyai nilai tertinggi (maximum) sebesar 3.5316 atau 353,16% sedangkan nilai terendahnya (minimum) -0,8837 atau -88,37% dan nilai rata-ratanya (*mean*) adalah 0,275669 atau 27,5669%, serta standar deviasinya menunjukkan angka sebesar 0,6190133 atau 61,90133%. Dalam penelitian ini, standar deviasi *return* saham lebih tinggi dari pada nilai rata-rata dari *return* saham hal itu menunjukkan variabel *return* saham kurang baik dan bervariasi (fluktuasi) selama periode pengamatan. Nilai rata-rata (mean) arus kas operasi yang didapat sebesar 0,064401 atau 6,44% dan nilai standar deviasinya sebesar 0,0834 atau 8,34%. Hasil ini menunjukkan bahwa sebaran data kurang baik dan data bervariasi atau fluktuatif. Hal ini dikarenakan nilai deviasi yang dimiliki lebih tinggi dari pada nilai rata-ratanya. Dari nilai rata-rata yang positif tersebut mengindikasikan bahwa arus kas masuk operasi lebih besar dari arus kas keluar operasi. Artinya rata-rata perusahaan sampel selama periode pengamatan lebih banyak melakukan aktivitas operasi. Nilai tertinggi sebesar 0,2885 atau 28,85% nilai terendah untuk variabel arus kas operasi sebesar -0,1588 atau -15,88 %.

Nilai rata-rata dari arus kas investasi sebesar -0,066898 atau -6,6898 persen dan standar deviasinya sebesar 0,0914114 atau 9,14114 persen. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data kurang baik dan fluktuatif. Ini dikarenakan nilai standar deviasinya lebih tinggi dari nilai rata-ratanya. Nilai rata-rata yang dihasilkan menunjukkan negatif yang mengindikasikan arus kas keluar investasi lebih kecil dari arus kas masuk investasi.

Nilai rata-rata arus kas pendanaan sebesar 0,039515 atau 3,9515 persen dan standar deviasi 0,1163505 atau 11,63505 persen. Dari uji tersebut diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata maka dapat disimpulkan bahwa

sebaran data yang dimiliki oleh arus kas pendanaan bervariasi (fluktuasi). Nilai rata-rata yang positif menunjukkan bahwa jumlah arus kas yang diperoleh dari aktivitas pendanaan perusahaan cukup tinggi. Dari data tersebut diketahui bahwa arus kas masuk pendanaan lebih besar dari arus kas keluar pendanaan.

Nilai rata-rata dari *return on asset* adalah 0,066349 atau 6,6349% sedangkan standar deviasi sebesar 0,0484666 atau 4,8467% yang berarti nilai rata-rata dari *return on asset* lebih tinggi dari pada nilai standar deviasinya yang menunjukkan bahwa sebaran data tergolong baik karena tidak bervariasi (fluktuasi). Nilai *return on asset* tertinggi (maximum) pada penelitian ini sebesar 0,3161 atau 31,61% dan nilai terendahnya sebesar 0,0017 atau sebesar 0,17%.

Nilai rata-rata dari *Return On Equity* 0,142353 atau 14,2353% sedangkan nilai standar deviasinya 0,260848 atau 26,0848% hal ini menunjukkan bahwa sebaran data kurang baik dan data bervariasi (fluktuatif). Nilai tertinggi (maximum) sebesar 3,1369 atau 313,69% dan nilai terendahnya sebesar 0,0019 atau 0,19%.

Nilai rata-rata (mean) *net profit margin* sebesar 0,304999 atau 30,4999% dan nilai standar deviasinya sebesar 0,3706169 atau 37,06169% hal ini menandakan sebaran data kurang baik atau bervariasi (fluktuasi) karena nilai standar deviasinya lebih tinggi dari nilai rata-rata (mean).

Nilai rata-rata sebesar tingkat inflasi - 0,437092 atau -43,7092 persen dan nilai standar deviasi sebesar 6,5988 atau 659,88 persen. Dari uji tersebut didapat nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-ratanya yang menandakan bahwa sebaran data dari inflasi kurang baik atau data bervariasi (fluktuasi). Nilai sensitivitas inflasi tertinggi sebesar 18,327 atau 1832,7 persen. Sedangkan nilai terendahnya sebesar - 72,900 atau -7290 persen.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.109	.086		1.271	.206
AKO	.320	.690	.043	.464	.643
AKI	.916	.633	.135	1.446	.150
AKP	.533	.510	.100	1.045	.298
ROA	1.280	1.200	.100	1.067	.288
ROE	.980	.197	.413	4.968	.000
NPM	-.127	.136	-.076	-.936	.351
INFLASI	.000	.007	-.003	-.046	.963

a. Dependent Variable: RS

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 2, diatas, menunjukkan hasil uji t hitung dari arus kas operasi sebesar 0,464 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,643 dimana lebih besar dari 0,05 ($0,464 > 0,05$), yang berarti arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kesimpulannya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh (Yocelyn & Christiawan, 2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Latief, 2014) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. hal ini dimungkinkan karena investor tidak melihat dan tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai bahan

pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena kadang kala informasi laba akuntansi dan arus kas menunjukkan informasi yang bertentangan, yaitu kenaikan laba dapat diikuti dengan penurunan arus kas operasi. Sehingga investor lebih memilih untuk menggunakan informasi laba akuntansi dibandingkan dengan arus kas operasi.

Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil olah data statistik diperoleh nilai t hitung sebesar 1,446 dan nilai signifikansi sebesar 0,150, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal itu dikarenakan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 ($0,150 > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Perubahan arus kas investasi yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini

mengindikasikan bahwa arus kas dari aktivitas investasi bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan perolehan maupun pelepasan aktiva jangka panjang ini bersifat tidak rutin, sehingga tidak terlalu berdampak pada pendapatan yang diperoleh perusahaan yang akhirnya berdampak pula pada *return* yang akan diperoleh investor. Sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi tidak dapat memprediksi kapan realisasi terjadinya untung akan aktivitas investasi yang dilakukan. Mungkin saja keuntungan investasi itu akan terjadi di tahun berikutnya, tetapi bisa saja keuntungan investasi itu justru terjadi pada lima tahun kedepan. Ketidakpastian itu yang membuat para investor ragu-ragu untuk menentukan besar *return* yang diharapkan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Azilia Yocelyn dan Yulius Jogi Christiawan (2012), Sri Purwanti, Endang Masitoh W, Yuli Chomsatu (2014) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini mempunyai hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Widya Trisnawati (2013) dan Totok Sasongko (2010) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *return* saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari arus kas pendanaan yang lebih dari 0,05 ($0,298 > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan yang tidak signifikan, dikarenakan investor menganggap bahwa perubahan data jumlah dan komposisi

ekuitas serta hutang jangka panjang dan pembayaran deviden tunai sebagai informasi yang tidak perlu dipertimbangkan dalam memutuskan untuk berinvestasi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Yocelyn & Christiawan 2012 yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Purwanti, Endang Masitoh, & Yuli Chomsatu (2014) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji statistic yang telah dilakukan, dihasilkan nilai t hitung sebesar 1,067 dan probabilitas signifikan sebesar 0,288. Dengan demikian dapat disimpulkan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Return on Asset yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa perubahan ROA yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan indikator utama investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan bahwa kenaikan asset tidak mencerminkan secara keseluruhan laba bersih yang akan diterima perusahaan. Kenaikan total asset tidak selamanya diikuti dengan kenaikan laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan. Dan kenaikan ROA perusahaan juga tak diikuti dengan kenaikan *return* saham perusahaan. Pada tahun 2011 perusahaan mengalami kenaikan ROA dari 0,0472 pada tahun 2010 dan menjadi 0,0573 di tahun 2011. Tetapi kondisi *return* saham justru mengalami penurunan dari tahun 2010 ke tahun 2011.

Penelitian ini mendukung penelitian dari Priska Eka Setyorini ditahun 2011 yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Retno Prihantini (2012) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan, ROE mendapat nilai t hitung sebesar 4,968 dan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Return on Equity merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah ditanamkan pada perusahaan dalam bentuk laba saham perusahaan. Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham, tinggi rendahnya *Return on Equity* akan mempengaruhi tingkat permintaan saham tersebut di bursa dan harga jualnya. Jika ROE yang dimiliki perusahaan tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya permintaan saham pada suatu perusahaan, maka mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan pula di pasar.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh yang Abdul Karim (2015) menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham. tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2012) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengolahan SPSS, didapat nilai t hitung dari variabel NPM sebesar -0,936 dan nilai signifikansi sebesar 0,351. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 ($0,351 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Dari uji SPSS tersebut mengindikasikan bahwa besarnya nilai NPM tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan teori yang mendasarinya bahwa NPM menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan. Sehingga jika NPM semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih, semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat sehingga harga saham juga akan meningkat. Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Yeye Susilowati (2012) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 2, diatas, menunjukkan hasil uji t hitung sebesar -0,046 dengan nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,963 dimana lebih besar dari 0,05 ($0,963 > 0,05$), yang berarti arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kesimpulannya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Akan tetapi berdasarkan uji t yang telah dilakukan, penelitian ini memperoleh hasil yang berbeda yaitu tingkat inflasi berpengaruh

positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan ketika pada saat periode penelitian tingkat inflasi yang terjadi sangat rendah yaitu sebesar 5,61%. Sehingga investor tetap melakukan investasi pada pasar modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*, dan tingkat inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *return on asset*, *net profit margin*, dan tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji statistic menunjukkan bahwa variabel *return on equity* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan: 1) Jumlah sampel relative sedikit hanya 32 perusahaan sehingga hasil penelitian tidak dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Nilai koefisien determinasi sangat kecil sehingga prosentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen relative kecil.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk Jumlah sampel diperbanyak dengan harapan semakin banyak sampel yang digunakan akan memberikan hasil yang lebih lagi. Jumlah variabel independen dapat ditambah dengan rasio keuangan diantaranya *earning per share* dan *price earning ratio*

DAFTAR RUJUKAN

Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.

Adiwiratama, J. (2012). Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *JINAH (Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika)*, 2(1).

Ang, Robert.1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*.Jakarta:Media Staff Indonesia.

Anthony dan Govindarajan. 2005, *Management Control System*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Arista, D., & Astohar, M. (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 (JIMAT)*, 3(1).

Ghozali, Imam, 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.

Hanafi Mamduh M. dan Abdul Halim.2009. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Hardiningsih et al, "Pengaruh faktor fundamental dan resiko ekonomi terhadap retrun saham pada perusahaan di BEJ, studi kasus basic industry &chemical", Jurnal strategi bisnis, Universitas Diponegoro, 2002

Jogiyanto, S.H.2003. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPFE

Karim, A. (2015). Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 30(01).
- Malintan, R., & Herawati, T. (2013). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(1).
- Murhadi, Werner R, 2009, *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*, Jakarta: Indeks
- Nur Indriantoro dan Bambang Supono, 2002, *Metode Penelitian untuk Akuntansi dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE
- Nurdin. 1999. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Kebijakan Pemerintah, Struktur Modal, Struktur Aktiva, Liquiditas terhadap risiko investasi Saham Properti di Bursa Efek Jakarta. Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro.(tidak dipublikasikan)
- Pratiwi, T. W., & Putra, I. W. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 531-546
- Purwanti, S., Masitoh, E., & Chomsatu, Y. (2015, September). Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Listing Di Bei. In *Seminar Nasional UNIBA 2015*.
- Setiyorini, P. I. (2011). Pengaruh Perbandingan Economic Value Added Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(3), 191-208.
- Skousen, Earl Stice, James D. Stice, 2009, *Intermediate Accounting*. Jakarta: Salemba Empat
- Susilowati, Y. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(1).
- Sutrisno. 2008. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi*. Yogyakarta : EKONISIA.
- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan* (Edisi III). Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin, E. (2001). *Manajemen Portofolio Dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Susilowati, Y. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1).
- Yocelyn, A., & Christiawan, Y. J. (2012). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Berkapitalisasi

Besar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2), 81-90.

Yulianto, K., Darminto, D., & Handayani, S. R. (2014). Pengaruh Nilai Tukar, Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan

Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Profit (Jurnal Administrasi Bisnis)*, 8(1).

