

PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI



Oleh :

ALFREDO EDWAR

1107919

PRODI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG

HALAMAN PENGESAHAN ARTIKEL

**PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI DAN LABA
AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Oleh :

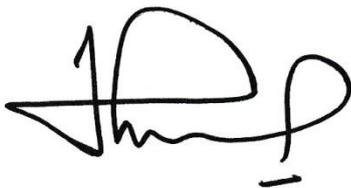
Alfredo Edwar

1107919/2011

**Artikel ini disusun berdasarkan skripsi/tesis untuk persyaratan wisuda periode
September 2014 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing**

Padang, Juli 2014

Pembimbing I



Henri Agustin, SE, M. Sc, Ak
NIP. 19771123 200312 1 003

Pembimbing II



Salma Taqwa, SE, M. Si
NIP.19730723 200604 2 001

PENGARUH ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Alfredo Edwar

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email: alfredo.edwar@yahoo.com

Abstract

This research aims to verify and provide empirical evidences about: (1) The effect of Operation Cash Flow to the Return Stock (2) The effect of Accounting Income to the Return Stock. The population of this research are the manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) since 2008-2012 by 138 companies. This research use purposive sampling technique to get the sample. The type of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. The analytical method used is multiple regression analysis. The result of this research concluded that Operation Cash Flow and Accounting Income had no significant effect on return stock. This limitation of this research: (1) This research only use the sample from manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange (2) This research only produce a smallest percentage of coefficient of determination, as much as 4,9%. Suggestions in this research include (1) For the next researcher it is better to take the samples from all public companies in Indonesia and add the period of time the research, (2) Develop this research by adding and changing other variables from the fundamental factors which affect the beta stock.

Keywords: Return Stock, Operation Cash Flow, and Accounting Income

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris tentang: (1) Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap terhadap *Return Saham*, (2) Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2012 sebanyak 138 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Keterbatasan dalam penelitian ini: 1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2) Penelitian ini hanya menghasilkan nilai koefisien determinasi yang sangat kecil, yaitu sebesar 4,9%. Saran dalam penelitian ini antara lain (1) Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan terbuka di Indonesia dan menambah periode waktu penelitian (2) Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return saham*.

Kata Kunci: Return Saham, Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi.

PENDAHULUAN

Pasar modal sangat berperan bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Oleh sebab itu partisipasi masyarakat sangat diharapkan untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan keuntungan yang paling optimal. Salah satu fungsi dari pasar modal tersebut adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi (Tandelilin, 2001).

Dalam berinvestasi di pasar modal, investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa-masa mendatang relatif terhadap resiko perusahaan tersebut. Artinya, tingkat resiko yang dihadapi oleh investor sesuai dengan *return* yang akan diterima. Semakin tinggi *return* yang diharapkan akan diterima, maka akan semakin tinggi pula resiko dari investasi tersebut. Yang paling menarik adalah perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, tetapi mempunyai tingkat resiko yang rendah. Apabila tingkat keuntungan (*return*) perusahaan naik, tetapi resiko perusahaan juga naik, maka

perusahaan tidak akan menarik lagi. Perusahaan akan tetap menarik apabila tambahan keuntungan tersebut bisa mengkompensasi tambahan resiko yang muncul.

Investor akan memperoleh tingkat keuntungan dari deviden yang dibagikan, ditambah perbedaan nilai perusahaan pada waktu pertama kali investasi dengan nilai pada beberapa waktu kemudian (*capital gain*). Apabila perusahaan tersebut *go-public*, maka *capital gain* adalah selisih harga jual saham dengan harga beli saham. Apabila selisih tersebut negatif, maka yang diperoleh *capital loss* (Jogiyanto, 2000). Untuk mendapatkan *return* positif, investor memerlukan informasi. Informasi tersebut berguna bagi investor apakah membeli, menjual atau mempertahankan investasi. Informasi akuntansi merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan investor. Sesuai dengan teori pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2001).

Ditinjau dari faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, informasi arus kas merupakan salah satu yang mempengaruhi tingkat *return* saham. Arus kas merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari para investor dan kreditur. Selain arus kas, investor dan kreditur juga fokus dalam menggunakan informasi mengenai laba dan komponennya (Susanto, 2006). Arus kas mempunyai peranan yang sangat penting dalam perusahaan.

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan harga saham. Karena nilai setiap aktiva, termasuk saham, tergantung pada arus kas yang dihasilkan oleh aktiva tersebut, maka manajer harus berusaha memaksimalkan arus kas yang tersedia bagi investor dalam jangka panjang (Brigham dan Houston, 2001).

Arus kas dari aktivitas operasi menjadi perhatian penting, mengingat bahwa dalam jangka panjang untuk kelangsungan hidup suatu bisnis harus menghasilkan arus kas positif dari aktivitas operasi. Jika suatu bisnis memiliki arus kas yang negatif dari aktivitas operasi maka tidak akan dapat meningkatkan kas dari sumber lain dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Hal ini karena arus kas bersih dari aktivitas operasi dipertimbangkan sebagai ukuran kunci. Apabila perusahaan menghasilkan arus kas operasi yang positif, maka semakin besar probabilitas yang diharapkan oleh pemodal dan kreditur untuk memperoleh pengembalian investasi dan pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan (Harnanto, 2000).

Menurut PSAK 1, informasi laba akuntansi diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumberdaya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (IAI, 2009). Laba akuntansi merupakan aliran kas masuk bagi perusahaan. Laba tersebut

menaikkan modal perusahaan yang akan digunakan untuk melaksanakan kegiatan operasi perusahaan sehingga perusahaan berusaha untuk mencapai tingkat laba yang sebesar-besarnya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Bagi pemilik saham dan investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode perusahaan tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya dimasa depan (Daniati dan Suhairi, 2006).

Dari studi terdahulu penelitian yang berkaitan dengan kandungan informasi arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Beberapa peneliti melakukan pengujian untuk membandingkan manfaat informasi arus kas dan laba. Mereka ingin membuktikan manfaat informasi keuangan selain laba. Hal ini disebabkan adanya anggapan bahwa seolah-olah laba saja sudah cukup memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor.

Kurniawan (2000) dalam penelitiannya menguji hubungan arus kas operasi dan data aktual terhadap *return* saham menyimpulkan bahwa

penelitiannya tidak berhasil menunjukkan adanya hubungan antara arus kas operasi dan komponen laba dengan *return* saham. Sedangkan Pradhono dan Christiawan (2004) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings*, dan Arus kas dari aktivitas operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Hasilnya menemukan bahwa arus kas operasi dan laba merupakan dua variabel penelitian yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap *return* saham dari empat variabel penelitian yang digunakannya.

Daniati dan Suhairi (2006) menguji pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap *expected return* saham. Hasil penelitiannya menemukan bahwa arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham. Serta Trisnawati (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh EVA, Arus Kas Operasi, *Residual income*, *Earning*, *Operating Leverage*, dan *Market value added* terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *Earning* dan Arus Kas Operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Dari penjelasan diatas, dapat diketahui bahwa meskipun penelitian mengenai kandungan informasi laba berupa arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi terhadap *return* saham telah banyak dilakukan, tetapi

penelitian tersebut menunjukkan masih adanya inkonsistensi. Sehingga untuk mengetahui apakah arus kas dan laba akuntansi mempunyai pengaruh terhadap *return* saham menjadi topik yang menarik untuk diteliti lagi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kandungan informasi arus kas dari aktivitas operasi dan laba akuntansi dalam menjelaskan *return* saham khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Buras Efek Indonesia (BEI). Sehingga penelitian yang dilakukan diberi judul “ Pengaruh Arus Kas Dari Aktivitas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia)”.

TELAAH LITERATUR

1. Return Saham

Menurut Tandelilin (2001) *return* adalah harapan keuntungan dimasa datang yang merupakan kompensasi atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Seorang investor melakukan investasi pada suatu perusahaandengan harapan akan memperoleh suatu keuntungan atau tingkat *return* yang maksimum dengan tingkat resiko minimum dimasa yang akan datang. Jika melakukan investasi dalam bentuk saham berarti investor akan memperoleh *return* saham. Jadi, *return* saham adalah tingkat profit yang diperoleh dari saham.

Return terdiri dari dua komponen utama (Tandelilin, 2001), yaitu :

1. *Capital gain* adalah keuntungan dari hasil jual beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi daripada nilai beli saham dengan harga saham pada saat pembelian.
2. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Dalam investasi berbentuk saham, yield yang diterima oleh pemegang saham adalah berupa dividen yang diperoleh. Dividen yaitu besarnya keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen ditentukan pada rapat umum pemegang saham. Dividen diperoleh oleh investor apabila investor menahan sekuritas yang dimilikinya hingga jatuh tempo.

Dari kedua sumber *return* diatas, penelitian ini menggunakan angka *capital gain (loss)* dalam menghitung *return* suatu investasi. *capital gain (loss)* dapat berupa angka positif (+), nol (0), ataupun negatif (-) (Tandelilin, 2001).

2. Laporan Arus Kas Perusahaan

Menurut Kieso (2002) laporan arus kas sebagai berikut : laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih kas dari kegiatan operasi, investasi, serta pembiayaan perusahaan selama

suatu periode, dalam bentuk yang dapat merekonsiliasi saldo kas awal dan akhir. pelaporan kenaikan atau penurunan bersih dalam kas dipandang berguna karena investor, kreditor, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan ingin mengetahui dan secara umum dapat memahami apa yang terjadi pada sumberdaya perusahaan yang paling lancar yaitu kasnya.

Arus kas dari aktivitas operasi adalah kas yang diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan, seperti penjualan, penerimaan piutang dan untuk membayarkan hutang usaha, pembelian barang, dan biaya lainnya. Arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi, dan pendapatan lain.
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak

penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi

- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

2. Laba Akuntansi

Laba akuntansi secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan yang berasal dari transaksi suatu periode dan berhubungan dengan biaya historis. Dalam metode *historical cost* (biaya historis) laba diukur berdasarkan selisih aktiva bersih awal dan akhir periode yang masing-masing diukur dengan biaya historis, sehingga hasilnya akan sama dengan laba yang dihitung sebagai selisih pendapatan dan biaya (Belkaoui, 2000).

Di dalam laba akuntansi terdapat berbagai komponen yaitu kombinasi beberapa komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba sesudah pajak (Muqodim, 2005). Sehingga dalam menentukan besarnya laba akuntansi investor dapat melihat dari perhitungan laba setelah pajak. Laba akuntansi merupakan ukuran yang baik dari kinerja suatu perusahaan dan bahwa laba akuntansi dapat digunakan untuk meramalkan arus kas masa depan. Laba akuntansi diukur berdasarkan konsep akuntansi akrual. Tujuan utama dari akuntansi akrual adalah untuk pengukuran laba. Dua proses utama

dalam pengukuran laba adalah pengakuan pendapatan dan pengaitan beban.

Penelitian Terdahulu

Penelitian di Indonesia mengenai kandungan informasi pada laporan arus kas dilakukan antara lain oleh Pradhono dan Christiawan (2004) dalam penelitiannya menguji pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings*, dan Arus kas dari aktivitas operasi terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Hasil penelitian yang menggunakan uji regresi linier sederhana terhadap klasifikasi jenis usaha manufaktur sub kelompok barang konsumsi (*consumer good*) menyatakan bahwa variabel arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Selanjutnya variabel berikutnya yang juga berpengaruh signifikan adalah *earnings*.

Daniati dan Suhairi (2006) menguji pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap *expected return* saham. Hasil penelitiannya dengan menggunakan data dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2004 telah menemukan bahwa arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

Trisnawati (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh EVA, Arus Kas Operasi, *Residual income*, *Earning*, *Operating Leverage*, dan *Market value added* terhadap *Return*

saham. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Economic value added*, *Residual income*, *Earning* dan Arus Kas Operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Kerangka Konseptual

Arus kas operasi merupakan suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi kegiatan utang jangka pendek perusahaan dan juga itu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan *return* kepada para investor. Semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham yang dihasilkan dan sebaliknya. Jika arus kas yang masuk nilainya lebih besar daripada jumlah arus kas yang keluar ini mengindikasikan bahwa kegiatan operasi perusahaan dari perusahaan tersebut baik. Dan juga tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatnya *return* saham.

Laba akuntansi merupakan penentu kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu dan menghasilkan informasi informasi untuk periode berikutnya. Apabila laba yang dihasilkan tinggi, maka investor cenderung bereaksi positif terhadap perusahaan, secara otomatis hal ini akan menimbulkan reaksi pada harga saham di pasar, dan tentunya akan berimbas pada kepada *return* yang akan dibagikan kepada investor.

Dengan menggunakan laporan keuangan investor bisa menghitung berapa besarnya pertumbuhan laba yang bisa dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. dan juga untuk menggambar prospek dan laba perusahaan dimasa depan.

Hipotesis

Dari penjelasan tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi dan laba akuntansi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah:

- H1 : Arus kas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.
- H2 : Laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kausatif. Menurut Sugiyono (2011), penelitian kausatif merupakan penelitian hubungan yang bersifat sebab akibat. Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk

melihat bagaimana pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go-public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Menurut Arikunto (2002), populasi adalah seluruh dari subjek penelitian.

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti (Sekaran, 2006). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan publik sektor manufaktur yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2008-2012 dan memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012
- b. Selama periode 2008-2012 perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit secara luas
- c. Selama periode 2008-2012 perusahaan selalu mengalami laba

Teknik pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu berdasarkan yang dikehendaki oleh peneliti.

Tabel Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar periode 2008-2012	138
Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i> selama periode pengamatan 2008-2012	(8)
Perusahaan manufaktur yang tidak tersedia laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2008-2012	(16)
Perusahaan manufaktur yang tidak selalu laba periode 2008-2012	(76)
Sampel penelitian	38

Metode Analisis Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini diolah, kemudian dianalisis dengan alat statistik sebagai berikut:

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2005). Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Uji statistik tersebut dilakukan dengan program SPSS.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Keempat asumsi klasik yang dianalisa dilakukan dengan menggunakan program SPSS 17.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel memiliki distribusi normal. Data yang terdistribusi normal akan memperkecil kemungkinan terjadinya bias. Pengujian normalitas dilakukan dengan uji statistik *One Sample Kolmogorof Smirnov*. Menurut Ghozali, dasar pengambilan keputusan diambil adalah (1) Jika hasil *One Sample Kolmogorof Smirnov* di atas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, dan (2) Jika hasil *One Sample Kolmogorof Smirnov* dibawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2005). Maka uji jenis ini digunakan untuk penelitian dengan variabel independen lebih dari satu. Multikolinearitas dapat

dilihat dengan menganalisis nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Satu model regresi menunjukkan adanya multikolinearitas jika: Tingkat kolerasi > 95%, Nilai toleransi < 0,10, dan Nilai VIF > 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians pada residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang berjenis homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji statistik yang digunakan adalah *Glejser*.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam satu model regresi ada korelasi antarakesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2005).

Analisis Regresi Berganda

Model yang digunakan dalam membuktikan hipotesa penelitian ini adalah metode statistik linier berganda. Analisa regresi bertujuan untuk mencari adanya hubungan antara variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Persamaan

yang digunakan untuk pengujian hipotesa adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana:

Y = Return saham

a = Konstanta

b_{1,2} = Koefisien regresi variabel independent

X₁ = Arus kas aktivitas operasi

X₂ = Laba akuntansi

e = Error

Berdasarkan persamaan regresi diatas, kemudian dilakukan pengujian berikut:

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi adalah nol sampai dengan satu. Semakin mendekati nol, semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen (X) terhadap nilai variabel dependen (Y). Jika koefisien determinasi mendekati satu, maka sebaliknya.

Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* bukan *R Square* dari regresi karena *R Square* bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan kedalam model, sedangkan *Adjusted R Square* dapat naik turun jika suatu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2005).

Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji kemampuan seluruh variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan menganalisa adalah sebagai berikut: (1) Jika signifikansi $> 0,05$ berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika signifikansi $< 0,05$ berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji t)

Setelah melakukan pengujian secara simultan, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen dengan melakukan pengujian t. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan menganalisa adalah sebagai berikut: (1) Jika signifikansi $> 0,05$ berarti bahwa secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika signifikansi $< 0,05$ dan hasil t-hitung bernilai positif berarti bahwa secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel Return Saham

Return saham sebagai variabel dependen, dapat dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya. Rumus yang digunakan untuk menghitung return adalah sebagai berikut (Kuncoro, 2003).

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

Dimana :

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada periode t (t = tahun berjalan)

P_{it} = harga saham penutupan perusahaan i pada periode t (5 hari setelah laporan keuangan dipublikasikan)

P_{it-1} = harga saham penutupan perusahaan i periode sebelumnya (5 hari sebelum laporan keuangan dipublikasikan)

Arus Kas Operasi

Nilai arus kas untuk aktivitas operasi diproyeksi dari total arus kas dari aktivitas operasi yang terdapat didalam laporan arus kas perusahaan kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Laba Akuntansi

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba setelah pajak.

Laba akuntansi didapatkan dari pembagian antara laba setelah pajak/*Earnings after tax* dengan jumlah lembar saham yang beredar.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Descriptive Statistics

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	190	-0.27	1.67	0.0314	0.14064
AKO	190	-793.05	982.34	178.95	281.6411
EARN	190	0.43	978.35	174.03	247.9569
Valid N (listwise)	190				

Berdasarkan hasil deskriptif statistik dari tabel 4.1 dapat dijelaskan gambaran statistic dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Untuk variabel dependen Return memiliki jumlah data sebanyak 190, nilai minimum sebesar -0,27 dan nilai maksimum sebesar 1,67, nilai rata-rata (mean) 0,0314 dan standar deviasi sebesar 0.14064. Untuk variabel independen arus kas operasi (AKO) memiliki jumlah data sebanyak 190, nilai minimum sebesar -793,05 dan nilai maksimum sebesar 982,34, nilai rata-rata (mean) 178,95 dan standar deviasi sebesar 281,6411. Sedangkan untuk independen laba akuntansi (EARN) memiliki jumlah data sebanyak 190, nilai minimum sebesar 0,43 dan nilai maksimum sebesar

978,35, nilai rata-rata (mean) 174,03 dan standar deviasi sebesar 247,9569.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4.2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		190
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14058464
Most Extreme Differences	Absolute	.210
	Positive	.210
	Negative	-.206
Kolmogorov-Smirnov Z		2.901
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

Dari Tabel 4.2 di atas dapat dilihat bahwa residual belum berdistribusi normal, dimana nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Menurut Ghazali (2007), untuk menormalkan data kita harus tahu terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada. Dengan melihat bentuk grafik histogram kita dapat menentukan bentuk transformasinya. Bentuk grafik dari data pada penelitian ini semuanya *subtansial positive skewnwss* (terlampir), untuk itu dapat dilakukan transformasi, dimana variabel dependen yang tidak normal dalam bentuk *logaritma*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.95051593
Most Extreme Differences	Absolute	.049
	Positive	.043
	Negative	-.049
Kolmogorov-Smirnov Z		.492
Asymp. Sig. (2-tailed)		.969

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikan lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) yaitu $0.969 > 0.05$ yang berarti bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4.4 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.884	.126		-22.911	.000		
AKO	.000	.000	-.131	-1.284	.202	.938	1.066
EARN	.000	.000	-.071	-.693	.490	.938	1.066

a. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat perhitungan nilai VIF dan tolerance. Nilai VIF dan Tolerance arus kas operasi (AKO) mempunyai

nilai VIF sebesar 1,066 dengan tolerance sebesar 0,938 dan variabel laba akuntansi (EARN) mempunyai nilai VIF sebesar 1,066 dengan tolerance sebesar 0,938.

Masing-masing variabel tersebut memiliki nilai $VIF < 10$ dan nilai Tolerance $> 0,10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antara variabel bebas dan model ini layak digunakan dalam analisis regresi berganda.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.703	.075		9.362	.000
AKO	.000	.000	.143	1.396	.166
EARN	-4.479E-6	.000	-.002	-.017	.987

a. Dependent Variable: ABSUT

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa hasil perhitungan dari masing-masing variabel menunjukkan bahwa level $Sig > \alpha 0,05$ yaitu $0,166 > 0,05$ untuk variabel aris kas operasi (AKO) dan $0,987 > 0,05$ untuk variabel laba akuntansi (EARN) sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas dan layak digunakan dalam analisis regresi berganda.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.6 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.186 ^a	.035	.015	.48735	2.056

a. Predictors: (Constant), EARN, AKO

b. Dependent Variable: ABSUT

Dari tabel 4.6 diatas dapat diketahui nilai DW sebesar 2,056 dimana nilai tersebut berada pada rentang di antara 1,55 sampai dengan 2,46, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari gangguan autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.7 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.266 ^a	.071	.049	.85289

a. Predictors: (Constant), EARN, AKO

b. Dependent Variable: LN_Y

Pada tabel 4.7 diatas besarnya Adjusted R Square adalah 0,049. Hal ini berarti kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 4,9%, sedangkan sisanya 95,1% ditentukan oleh variabel lain yang tidak teridentifikasi dalam model pengujian ini.

Uji F (f-test)

Tabel 4.8 ANOVA^d

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.774	2	2.387	3.282	.042 ^a
Residual	62.558	86	.727		
Total	67.332	88			

a. Predictors: (Constant), EARN, AKO

b. Dependent Variable: LN_Y

Dari hasil pengolahan data dengan F-Test (ANOVA) dengan nilai signifikansi sebesar $0,042 < 0,05$. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$ maka model regresi yang digunakan sudah fix, sehingga dapat digunakan untuk memprediksi variabel-variabel penelitian. Berarti arus kas operasi dan laba akuntansi berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap return saham.

Uji T

Tabel 4.9 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.950	.119		-24.880	.000
AKO	.000	.000	-.182	-1.656	.101
EARN	.000	.000	-.143	-1.298	.198

a. Dependent Variable:

LN_Y

Dari pengolahan data dengan menggunakan regresi berganda pada tabel 4.9 diatas maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\text{Return} = -2,950 + 0,000(\text{AKO}) + 0,000(\text{EARN}) + e$$

Nilai konstanta sebesar -2,950, hal ini berarti jika variabel independen (AKO dan EARN) adalah tidak ada atau bernilai nol (0) maka nilai variabel dependen (Return) adalah sebesar -2,950.

Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi (X1) adalah sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan satu satuan Arus Kas Operasi akan menyebabkan meningkatnya Return sebesar 0,000.

Nilai koefisien regresi variabel Laba Akuntansi (X2) adalah sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan satu satuan Laba Akuntansi akan menyebabkan meningkatnya Return sebesar 0,000.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan uji statistik secara parsial pada tabel 4.9 diperoleh nilai t hitung sebesar -1,656 dengan nilai signifikansi sebesar 0,101. Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf nyata $0,05$ dan nilai t hitung (-1,656) lebih kecil dari t tabel (1,983) maka hipotesis ditolak, artinya Arus Kas Operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan uji statistik secara parsial pada tabel 4.9 diperoleh nilai t

hitung sebesar -1,298 dengan nilai signifikansi sebesar 0,198. Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf nyata 0,05 dan nilai t hitung (-1,298) lebih kecil dari t tabel (1,983) maka hipotesis ditolak, artinya Laba Akuntansi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Pembahasan

1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2000) dan Trisnawati (2009) hasilnya menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Daniati dan Suhairi (2006), ternyata hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa semua tolak ukur kinerja mempunyai kontribusi yang rendah terhadap return yang diterima oleh pemegang saham.

Ini menunjukkan banyak faktor lain yang memang lebih dominan mempengaruhi return yang diterima oleh pemegang saham. Ketidaksesuaian ini mungkin disebabkan oleh perbedaan kondisi pasar modal yang diteliti, karakteristik sampel, jumlah observasi, dan jangka waktu penelitian. Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Pradhono dan Christiawan (2004) yang menyatakan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap return saham.

2. Pengaruh laba akuntansi terhadap return saham

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan Pardhono dan Christiawan (2004) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Earnings terhadap return saham. Akan tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2000) dan Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa laba tidak mempunyai nilai tambah kandungan informasi terhadap return saham.

Desy (2012) menyatakan bahwa hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel laba akuntansi dan *return* saham dikarenakan tingkat keuntungan yang tercermin dalam laba yang relatif kecil, sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada sektor manufaktur. Sedangkan Subramanyam (2004) penyebab hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu mungkin disebabkan karena meningkatnya laporan kerugian, meningkatnya besaran beban yang dicatat sekaligus dan pos khusus lain serta semakin pentingnya litbang dan aktiva tidak berwujud dan perbedaan konsep laba pada masing-masing perusahaan serta metode analisis data dan objek penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012.
2. Laba Akuntansi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi besar yang mempengaruhi *return* saham yang terjadi didalam sebuah perusahaan manufaktur.
2. Metode pemilihan sampel ini adalah purposive sampling. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel dengan tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria di uji. Namun perlu disadari bahwa metode ini berakibat kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.

3. Periode penelitian ini yang hanya meliputi 5 tahun pengamatan menjadi keterbatasan karena menyangkut keterbatasan data yang berhasil dikumpulkan.
4. Tingkat *Adjusted R Square* yang rendah yaitu sebesar 4,9% dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh besar terhadap *return* saham.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan terbuka di Indonesia. Hal ini dikarenakan hasil penelitian dapat digunakan secara umum dan akurat.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain sebagai alat ukur kinerja keuangan seperti deviden, size perusahaan dan analisis fundamental lainnya yang mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Ashiq. 1994. *The Incremental Information Content Of Earnings, Working Capital From Operation and Cash Flows. Journal Of Accounting Research*, Vol. 32, No. 1, pp:61-73
- Anoraga, Panji. 1995. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, Jakarta: Rineka Cipta
- Arikunto, S. 2002. *Prosedur Suatu Penelitian: Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi Kelima. Penerbit Rineka Cipta. Jakarta.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2000. *Teori Akuntansi*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene, F and Joel F. Houston. 2001. *Financial Management (Manajemen Keuangan)*. Terjemahan Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Buku I. Gelora Akasara, Jakarta
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile dan Automotive yang terdaftar di BEJ)*. Simposium Nasional Akuntansi IX
- Darsono, dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit Andi, Yogyakarta
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, D, Itjang. 2003. *Transaksi derivative, Hedging, dan Pasar Modal*. Jakarta: Grasindo
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat : Jakarta.
- Harnanto, 2000. *Akuntansi Biaya (Perhitungan Harga Pokok Produksi Biaya Historis)*, Yogyakarta : BPF E.
- Harnanto, 2002. *Akuntansi Keuangan Lanjutan I* , Edisi Pertama, Yogyakarta: BPF E
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat
- Indira, Poppy Dian. 2003. *Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi*. SNA 6

- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPFE, Yogyakarta
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, 2002. *Akuntansi Intermediete*, Terjemahan Emil Salim, Jilid 1, Edisi Kesepuluh, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indrianto. 2000. *Analisis Hubungan Arus Kas Operasi dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual Dengan Return Saham Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta, dalam Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 3, pp:207-222
- Livnat. J and P. Zarowin. 1990. *The Incremental Information Content of Cash Flows Components*. *Journal of Accounting and Economics* 13: 25-46
- Meythi. 2006. *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervining*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.
- Muqodim. 2005. *Teori Akuntansi*, Edisi ke-1, Ekonisia, Yogyakarta.
- Pradhono dan Yulius Jogi Cristiawan. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham, dalam Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 2, pp: 140-166
- Putu Ari Dharma Laksmi dan Ni Made Dwi Ratnadi. 2006. *Dampak Pemoderasian Komponen Arus Kas terhadap Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 10 No.2*, Januari 2007. Denpasar.
- Rayburn, J. 1986. *The Association of Operating Cash Flows and Accruals With Security Return*. *Journal of Accounting Research*, Supplement, 112-138
- Sekaran. 2006. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Susanto, San dan Erni Ekawati. 2006. *Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan*. SNA 9

- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi ke-3, BPFE, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE, Yogyakarta
- Tjiptowati Endang Irianti. 2008. *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham*. *Jurnal Ekobis* Vol. 10, No. 2, Juli 2009: 151-264
- Trisnawati, Ita. 2009. *Pengaruh Economic value added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan Market value added terhadap Return Saham*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 1, April 2009, Hlm 65-78.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 1:54-68.
- Wild, John J. et. al, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8, Jakarta : Salemba Empat.
- Wild, Subramanyam, and Halsey. (2005). *Financial statement analysis: Analisis laporan keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Yadiati, Winwin. 2007. *Teori Akuntansi: Suatu Pengantar*. Jakarta, Kencana Prenada Media Group
- www.idx.co.id
- www.yahoofinance.com