

# **PENGARUH LABA AKUNTANSI, ARUS KAS OPERASI, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA**

*Ernie Riswandari,SE,MSi*

*Jefri Tamara*

*Dosen Universitas Bunda Mulia*

*e-mail : eriswandari@bundamulia.ac.id*

**ABSTRACT** *This study aims to determine the effect of recognition of revenue, operating cash flow and profitability on net income returned to shares in companies registered in Indonesia stock exchange in 2005-2008, either partially or in parallel. The research method used is multiple linear regression analysis (multiple regression), followed by statistical testing of research variables. Prior to conducting the regression analysis test lienar normality, multicollinearity, heteroscedasticity test, and autocorrelation test with the test results are not biased and inefficient. Results showed that overall from 2005 until 2008, no significant profits partially to the stock return. operating cash flow was also no significant effect on stock returns in part, Net Profit Margin portion having a significant impact on the income shares of manufacturing firms over the period 2005-2008. Simultaneously, the accounting profit, operating cash flows, and net profit margin has a significant impact on revenue share.*

**Key Word :** *Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Net Profit Margin, Return Saham, Perusahaan Manufaktur*

## **1. PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Sebelum seorang investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya dalam saham, dia harus memahami serta mempercayai bahwa semua informasi yang tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal dapat dipercaya. Kepercayaan investor akan pasar modal dan instrumen saham, dapat didukung oleh berbagai faktor. Di antaranya adalah persepsi investor akan kewajaran harga saham. Pada pasar modal yang efisiensi secara informasional, harga saham telah mencerminkan nilai perusahaan secara akurat berdasarkan informasi publik yang relevan yang tersedia di pasar. Informasi publik yang relevan tersebut di antaranya

laba akuntansi (*accounting earnings*) dan laporan arus kas (*statement of cash flow*).

Laba akuntansi dan laporan arus kas dalam laporan keuangan merupakan parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor. Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi perusahaan: laba akuntansi dan arus kas, investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka, adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi serta menyediakan sebuah dasar bagi peramalan aliran kas masa depan suatu saham. Harga dan *return* saham merupakan alat yang digunakan untuk mengukur peramalan aliran kas masa depan tersebut.

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Pemilihan untuk menginvestasikan suatu saham bukanlah hal yang mudah dilakukan oleh seorang investor, dikarenakan banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin*, dan dapat membantu para investor untuk mengambil keputusan investasi dalam saham.

## **1.3. Rumusan Permasalahan**

1. Apakah laba akuntansi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2008?
2. Apakah arus kas operasi secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2008?
3. Apakah *Net Profit Margin* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2008?
4. Apakah laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2008?

## 2. Kerangka Teori

### 2.1 Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Return Saham

Perusahaan hanya bisa membagikan dividen semakin besar kalau perusahaan mampu menghasilkan laba yang makin besar. Kalau laba yang diperoleh tetap besarnya, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri. Dari sisi peraturan, pembagian modal sendiri tidak diperkenankan. Dari sudut pandang kreditor, mereka pun akan menolak apabila perusahaan membagikan modal sendiri. Karena dengan membagikan modal sendiri, jumlah modal sendiri makin berkurang sehingga proporsi utang menjadi makin besar.

Dengan demikian kalau perusahaan bisa memperoleh laba yang makin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang makin besar. Tentu saja perusahaan tidak harus meningkatkan pembayaran dividen kalau laba yang diperoleh makin besar. Teori keuangan mengatakan bahwa laba tidak perlu dibagikan sebagai dividen apabila perusahaan bisa menggunakan laba tersebut dengan menguntungkan. Penggunaan yang menguntungkan berarti dana tersebut bisa memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya. Uraian tersebut menunjukkan bahwa apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat (Husnan 2005.p308-309). Dengan kata lain, laba akuntansi akan menentukan harga saham, sehingga bermanfaat bagi investor.

Peningkatan laba akuntansi dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya *return* saham perusahaan.

### 2.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Return Saham

Perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya pasti membutuhkan kas. Informasi menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas hanya bisa diperoleh dari laporan arus kas, tetapi bukan berarti laporan arus kas menggantikan neraca ataupun laporan laba rugi. Suatu laporan arus kas adalah pelengkap penting dalam laporan keuangan. Arus kas merupakan komponen di

dalam penentuan nilai perusahaan. Nilai pasar (*market value*) dari perusahaan, merupakan nilai sekarang (*present value*) dari aliran-aliran kas (*cash flows*) masa datang. Jika hal tersebut benar, maka investor seharusnya menggunakan nilai arus kas untuk menentukan harga dari sekuritas perusahaan bersangkutan.

Laporan arus kas sangat penting bagi perusahaan yang menerapkan kebijakan akuntansi yang berbeda, terutama dalam kondisi ekonomi yang sedang mengalami inflasi. Kebijakan akuntansi itu adalah mengenai metode penilaian persediaan dan penyusutan aset tetap. Metode tersebut memiliki pengaruh yang besar terhadap penetapan laba dan dapat menyesatkan pembacanya. Oleh karena itu perlu dilakukan analisis arus kas dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Laporan keuangan perusahaan bisa saja menunjukkan kerugian yang besar, tetapi perusahaan memiliki jumlah kas yang besar. Hal ini disebabkan karena kerugian tersebut berasal dari pos "biaya penyusutan aset tetap" yang berjumlah besar, padahal pencatatan biaya itu ke laporan laba rugi setiap tahunnya tidak berarti uang kas juga dikeluarkan setiap tahunnya (Samsul 2006.p135).

Jika hal seperti di atas terjadi, informasi mana yang seharusnya digunakan oleh investor? Jika informasi aliran kas lebih diyakini mewakili nilai dari perusahaan dibandingkan informasi laba, maka seharusnya investor menggunakan informasi aliran kas ini.

Livnat dan Zarowin (1999) dalam Triyono dan Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa *unexpected cash inflow and cash outflow* dari aktivitas operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi harga saham melalui pengaruhnya pada arus kas. Tetapi penelitian Clubb (1995) dalam Indra dan Fazli (2004.p936) menyatakan data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham.

Arus kas merupakan salah satu indikator nilai pasar perusahaan. Artinya perusahaan yang mempunyai arus kas yang tinggi berarti mempunyai nilai pasar yang tinggi pula. Nilai pasar yang tinggi ini akan mendorong investor untuk tertarik berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berpengaruh pada meningkatnya

*return* perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa peningkatan arus kas akan mendorong peningkatan terhadap *return* saham, dan penurunan arus kas dapat mendorong penurunan terhadap *return* saham.

### **2.3 Pengaruh Net Profit Margin terhadap Return Saham**

*Net Profit Margin* adalah rasio untuk menghitung seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Net Profit Margin* menunjukkan seberapa banyak keuntungan/laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap 1 Rupiah yang diperoleh dari penjualan. Dapat dikatakan, *Net Profit Margin* merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan sebab *Net Profit Margin* mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien.

Tingginya *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu menghasilkan laba dengan meminimalisir biaya-biaya. Para investor sering menghubungkan antara *Net Profit Margin* dengan *return* saham, di mana perusahaan yang memiliki *Net Profit Margin* yang tinggi dipersepsikan sebagai perusahaan yang memiliki prospek baik di masa yang akan datang.

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *return* saham ini menunjukkan bahwa dengan peningkatan pada *Net Profit Margin* menunjukkan terdapat peningkatan keahlian manajemen dalam menghasilkan laba secara efisien yang berarti meningkatnya *return* saham perusahaan sehingga perusahaan akan memiliki prospek baik di masa depan. Dengan demikian, peningkatan *Net Profit Margin* akan mendorong peningkatan terhadap *return* saham.

### **2.4. Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Fathul Hilal (2009). Fathul Hilal menggunakan laba akuntansi, total arus kas, dan *Net Profit Margin* sebagai variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham. Objek yang diteliti oleh Fathul Hilal adalah perusahaan asuransi dengan periode pengamatan selama 6 tahun, dan tahun buku 2002-2007. Sedangkan penulis menggunakan laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* sebagai variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham. Objek yang diteliti oleh

penulis adalah perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan selama 4 tahun, dan tahun buku 2005-2008.

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif dengan rancangan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *kausal komparatif*, yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Dengan menggunakan metode ini, penulis menganalisis pengaruh antara variabel independen (laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin*) terhadap variabel dependen (*return* saham).

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listed*) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2004-2008 adalah 111 perusahaan. Sedangkan jumlah perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan yang diaudit untuk per tahun 2005-2008 adalah 100 perusahaan. Jadi, jumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria penelitian adalah sebanyak 100 perusahaan.

Penulis menggunakan sampel di dalam penelitian ini. Untuk menentukan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian, penulis menggunakan rumus Slovin sebagai berikut: (Setiawan, 2009.<http://pustaka.unpad.ac.id/archives/6736/>)

$$n = \frac{N}{N \times d^2 + 1}$$

Di mana: n           = jumlah sampel  
N                    = jumlah populasi  
d                    = galat pendugaan

Dengan galat pendugaan 20%, didapat jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan.

Sampel dipilih dengan cara penarikan sampel acak sederhana. Menurut Purwanto (2004.p326), penarikan sampel acak sederhana adalah pengambilan sampel dari populasi secara acak tanpa memperhatikan strata yang ada dalam

populasi dan setiap anggota populasi memiliki kesempatan yang sama untuk dijadikan sampel.

### 3.3 Metode Analisis

Salah satu syarat yang mendasari penggunaan model regresi berganda dengan metode estimasi *Ordinary Least Squares* (OLS) adalah dipenuhinya semua asumsi klasik, agar hasil pengujian bersifat tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbiased Estimator* / BLUE). Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 17.

### 3.4 Uji Hipotesis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan model regresi linear berganda (*multiple regression*), untuk mengetahui sejauh mana variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Metode regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y	=	Return Saham	
a	=	Konstanta	
b <sub>1</sub>	=	Koefisien Regresi X <sub>1</sub>	X <sub>1</sub> = Laba Akuntansi
b <sub>2</sub>	=	Koefisien Regresi X <sub>2</sub>	X <sub>2</sub> = Arus Kas Operasi
b <sub>3</sub>	=	Koefisien Regresi X <sub>3</sub>	X <sub>3</sub> = <i>Net Profit Margin</i>
e	=	Faktor Kesalahan	

### 3.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan pemikiran teoritis tentang keterkaitan variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham, maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>01</sub> : Laba akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham
- H<sub>a1</sub> : Laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham
- H<sub>02</sub> : Arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham
- H<sub>a2</sub> : Arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham

H<sub>03</sub> : *Net Profit Margin* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

H<sub>a3</sub> : *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

H<sub>04</sub> : Laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

H<sub>a4</sub> : Laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

#### 4. Analisis Data dan Interpretasi

Data yang diperoleh telah diuji melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan semua telah memenuhi kriteria.

##### 4.1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda berguna untuk mengetahui pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* terhadap terhadap *return* saham perusahaan manufaktur selama periode tahun 2005 sampai tahun 2008.

TABEL 4.6

#### HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients (B)	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-0,113	-1,900	0,061	Tidak signifikan
Laba Akuntansi	0,000001778	1,240	0,219	Tidak signifikan
Arus Kas Operasi	0,000000234	0,318	0,751	Tidak signifikan
Net Profit Margin	0,018	2,010	0,048	Signifikan
R	= 0,375			
R Square	= 0,140			
F	= 4,139			
Sig. F	= 0,009			
N	= 80			

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran L9

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:



$$Y = -0,113 + 0,000001778 X_1 + 0,000000234 X_2 + 0,018 X_3 + e$$

Hasil persamaan regresi secara keseluruhan ini menunjukkan hasil interpretasi sebagai berikut:

1. Koefisien regresi Laba Akuntansi menunjukkan nilai sebesar +0,000001778. Ini berarti peningkatan pada Laba Akuntansi akan mendorong peningkatan pada nilai *return* saham. Sebaliknya, penurunan pada Laba Akuntansi akan mendorong penurunan pada nilai *return* saham. Dengan demikian, perubahan (peningkatan atau penurunan) pada Laba Akuntansi sebesar 1 persen akan menyebabkan perubahan (peningkatan atau penurunan) *return* saham sebesar 0,000001778 persen.
2. Koefisien regresi Arus Kas Operasi menunjukkan nilai sebesar +0,000000234. Ini berarti peningkatan pada Arus Kas Operasi akan mendorong peningkatan pada nilai *return* saham. Sebaliknya, penurunan pada Arus Kas Operasi akan mendorong penurunan pada nilai *return* saham. Dengan demikian, perubahan (peningkatan atau penurunan) pada Arus Kas Operasi sebesar 1 persen akan menyebabkan perubahan (peningkatan atau penurunan) *return* saham sebesar 0,000000234 persen.
3. Koefisien regresi Net Profit Margin menunjukkan nilai sebesar +0,018. Ini berarti peningkatan pada Net Profit Margin akan mendorong peningkatan pada nilai *return* saham. Sebaliknya, penurunan pada Net Profit Margin akan mendorong penurunan pada nilai *return* saham. Dengan demikian, perubahan (peningkatan atau penurunan) pada Net Profit Margin sebesar 1 persen akan menyebabkan perubahan (peningkatan atau penurunan) *return* saham sebesar 0,018 persen.

## 4.2. Uji Statistik

### 4.2.1 Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Uji koefisien korelasi (uji R) berguna untuk menunjukkan hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen, di mana jika nilai  $R > 0,5$ , maka hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen adalah kuat. Jika nilai  $R < 0,5$ , maka hubungan variabel-variabel independen dengan variabel dependen adalah lemah. Uji koefisien determinasi

digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen dalam model mempengaruhi variabel dependen dan berapa besar persentase dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Tabel 4.7 menunjukkan nilai R sebesar 0,375. Hal ini berarti hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen adalah lemah. Besarnya koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai R Square, yaitu sebesar 0,140. Artinya, 14% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 86% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

TABEL 4.7  
HASIL UJI KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,375 <sup>a</sup>	0,140	0,107	0,436545

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

Sumber: Lampiran L 9

#### 4.2.3 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil uji t untuk model di atas dapat ditunjukkan pada tabel di berikut ini:

TABEL 4.8

HASIL UJI t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	t	Sig.	Kesimpulan
Laba Akuntansi	1,240	0,219	Tidak signifikan
Arus Kas Operasi	0,318	0,751	Tidak signifikan
Net Profit Margin	2,010	0,048	Signifikan

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran L 9

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai t hitung Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi signifikansinya lebih dari 0,05. Hal ini berarti variabel Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi dalam model penelitian ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham. Sedangkan nilai t hitung Net

Profit Margin signifikansinya kurang dari 0,05. Hal ini berarti variabel Net Profit Margin dalam model penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

#### 4.2.4 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

TABEL 4.9  
HASIL UJI F  
ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Kesimpulan
1 Regression	2,366	3	0,789	4,139	0,009 <sup>a</sup>	Signifikan
Residual	14,483	76	0,191			
Total	16,850	79				

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

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Lampiran L 9

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai F hitung signifikansinya sebesar 0,009. Karena nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

#### 4.2.5. Hasil Pengujian Hipotesis

1. H<sub>0</sub>1: Laba akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham

H<sub>a</sub>1: Laba akuntansi mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji t, signifikansi t hitung lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H<sub>a</sub>1 ditolak dan H<sub>0</sub>1 diterima. Berarti, pengaruh laba akuntansi secara parsial terhadap *return* saham adalah tidak signifikan secara statistik.

Hasil ini tidak sejalan dengan Strong (1993) dalam Linda dan Syam (2005), yang menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara tingkat keuntungan (*return*) saham dengan perubahan laba (*earning changes*).

Tidak diterimanya  $H_{a1}$  disebabkan oleh peristiwa transitori (*transitory events*) atau penerapan konsep akrual dalam akuntansi. Peristiwa transitori adalah peristiwa yang terjadi pada waktu tertentu dan hanya berpengaruh pada perioda tertentu, terjadinya tidak persisten atau tidak terus-menerus, dan mengakibatkan angka laba (rugi) yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi berfluktuasi. Peristiwa transitori menyebabkan gangguan persepsian (*perceived noise*). Semakin besar gangguan persepsian yang terkandung dalam laba akuntansi, maka semakin rendah kualitas laba akuntansi, yang merupakan pusat perhatian pihak eksternal perusahaan.

2.  $H_{02}$ : Arus kas operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham  
 $H_{a2}$ : Arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji t, signifikansi t hitung lebih besar dari 0,05. Dengan demikian,  $H_{a2}$  ditolak dan  $H_{02}$  diterima. Berarti, pengaruh arus kas operasi secara parsial terhadap *return* saham adalah tidak signifikan secara statistik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Clubb (1995) dalam Indra dan Fazli (2004,p936) yang menyatakan bahwa data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa data arus kas operasi tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap *return* saham.

Tidak diterimanya  $H_{a2}$  ini disebabkan oleh kemungkinan informasi yang terkandung dalam arus kas operasi belum sepenuhnya digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pasar modal.

3.  $H_{03}$ : *Net Profit Margin* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham

H<sub>a3</sub>: *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji t, signifikansi t hitung lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H<sub>03</sub> ditolak dan H<sub>a3</sub> diterima. Berarti, pengaruh *Net Profit Margin* secara parsial terhadap *return* saham adalah signifikan secara statistik.

Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Fathul Hilal (2009), yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2002-2007.

4. H<sub>04</sub>: Laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham  
H<sub>a4</sub>: Laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji F, signifikansi F hitung lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H<sub>04</sub> ditolak dan H<sub>a4</sub> diterima. Berarti, pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* secara simultan terhadap *return* saham adalah signifikan secara statistik.

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

1. Secara keseluruhan dari tahun 2005-2008, laba akuntansi secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar +0,000001778 dan t hitung 1,240 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,219 yang lebih besar daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05.
2. Arus kas operasi secara parsial juga tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada tahun 2005-2008, yang ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar +0,000000234 dan t

hitung 0,318 dengan tingkat signifikansi 0,751 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% atau 0,05.

3. *Net Profit Margin* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur pada periode tahun 2005-2008 yang ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar +0,018 dan t hitung 2,010 dengan tingkat signifikansi 0,048 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.
4. Pada tahun 2005-2008, laba akuntansi, arus kas operasi, dan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung 4,139 dengan tingkat signifikansi 0,009. Nilai ini signifikan secara statistik karena lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

## 5.2. Saran

1. Bagi investor dan calon investor, disarankan untuk memperhatikan dan mempertimbangkan *Net Profit Margin* dalam melakukan investasi saham. Karena berdasarkan hasil penelitian ini terhadap perusahaan manufaktur pada periode tahun 2005-2008, didapat kesimpulan bahwa variabel *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, baik secara parsial maupun secara simultan.
2. Bagi perusahaan, harus memberikan perhatian pada *Net Profit Margin* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan cara meningkatkan kinerja laba. Peningkatan *Net Profit Margin* juga perlu dilakukan dengan menekankan pada pengurangan biaya-biaya dengan tidak mengurangi kualitas produk yang dihasilkan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan beberapa perbaikan di antaranya adalah perusahaan yang dijadikan objek dan sampel penelitian adalah tidak terbatas hanya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur saja, tetapi juga perusahaan lainnya pada berbagai sektor usaha selain manufaktur. Di samping itu, penelitian selanjutnya juga dapat dikembangkan dengan memperpanjang periode pengamatan dan mengganti atau menambah variabel yang diteliti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui, Ahmed Riahi (2007), *Teori Akuntansi*, Buku Dua, Edisi Lima, Salemba Empat, Jakarta
- Candlestick Mania (2008), "*Saham/Stock: Elemen-Elemen Harga*", <http://candlestick.blogspot.com/2008/02/eleme-eleme-harga.html>, (25 Maret 2010)
- Francis, Jennifer dan Katherine Schipper (1999), Have Financial Statements Lost Their Relevance?, *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, pp 319-352
- Ghozali, Imam (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan 4, Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad (2005), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia (2009), *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta
- Indra dan Syam, Fazli (2004), Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, Dan Total Arus Kas Dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai, *Simposium Nasional Akuntansi VII*, pp 931-944
- Jati, Budi Purwanto (1998), *Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Bursa Efek Jakarta*, Vol. 1, Edisi Agustus, Wahana, Jakarta
- Linda, dan Fazli Syam B.Z. (2005), Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8, No. 3, pp 286-309
- S.K., Suharyadi Purwanto (2004), *Statistika Untuk Ekonomi & Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta
- Samsul, Mohamad (2006), *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta
- Setiawan, Nugraha (2009), "*Penentuan Ukuran Sampel Memakai Rumus Slovin dan Tabel Krejcia-Morgan: Telaah Konsep dan Aplikasinya*", <http://pustaka.unpad.ac.id/archives/6736/>, (27 Mei 2010)
- Stice, Earl K. et al. (2004), *Intermediate Accounting*, Buku Satu, Edisi Lima Belas, Salemba Empat, Jakarta
- Sudarmanto, R. Gunawan (2005), *Analisis Regresi Linear Ganda dengan SPSS*, Graha Ilmu, Yogyakarta
- Suwardjono (2008), *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta
- Triyono dan Jogianto Hartono (2000), Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, No. 1, pp 54-68
- Warren et al. (2006), *Pengantar Akuntansi*, Buku Dua, Edisi Dua Puluh Satu, Salemba Empat, Jakarta
- Wild, John J. et al. (2005), *Financial Statement Analysis*, Buku Satu, Edisi Delapan, Salemba Empat, Jakarta.