

## PENGARUH INFORMASI FUNDAMENTAL DAN INFORMASI TEKNIKAL TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM

Aristha Purwanthari Sawitri

Fakultas Ekonomi Universitas PGRI Adi Buana Surabaya

(aristha\_p@yahoo.co.id)

### ABSTRAK

Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh suku bunga, tingkat inflasi, *free cash flow* terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang masuk dalam daftar LQ 45 pada tahun 2013 sampai dengan 2015 dan sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan. Sample penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana sample didasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda ditemukan bahwa tingkat bunga dan tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian investor (*return*).

**Kata kunci** : suku bunga, inflasi, *free cash flow*, *return*

### PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah salah satu media komunikasi yang menghubungkan perusahaan dengan penggunaannya terkait keadaan perusahaan pada periode tertentu. Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diwajibkan untuk melaporkan laporan keuangan setiap periodenya, laporan keuangan tersebut diharapkan dapat memberikan informasi bagi para penggunaannya (investor) dalam menilai tingkat pengembalian (*return*) atas investasi atas saham yang dimiliki.

Informasi yang diperlukan investor bersifat teknikal dan fundamental. Informasi teknikal yaitu informasi yang diperoleh dari luar perusahaan dan informasi fundamental diperoleh dari dalam perusahaan yang berupa laporan keuangan. Salah satu cara untuk menilai kinerja suatu perusahaan dapat melalui arus kas bebas (*free cash flow*). Investor dapat memperoleh informasi terkait kas yang akan didistribusikan kepada seluruh pemegang saham (Brigham dan Houston 2006:65). *Free cash flow* positif memberikan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi dan belanja modal dalam mempertahankan kegiatan operasionalnya sehingga dengan meningkatnya efektifitas operasi di masa mendatang diharapkan laba perusahaan mengalami kenaikan serta dapat mempengaruhi harga saham dan *return* saham. *Free cash flow* negatif menunjukkan bahwa dalam kegiatan operasional perusahaan

diperoleh dari pinjaman dana untuk memenuhi kegiatan operasinya (Komang, 2015).

Sedangkan informasi teknikal yaitu informasi suku bunga. Tandelin (2010), menjelaskan bahwa suku bunga dapat mempengaruhi *return*. Jika suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham turun sehingga akan memiliki dampak pada *return* investasi dan sebaliknya, hal ini didukung pula oleh Boedie et al (1995) dimana suku bunga dapat mempengaruhi harga saham. Faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah inflasi. Inflasi adalah suatu keadaan dimana harga mengalami kenaikan, atau penurunan nilai uang yang disebabkan karena ketidak seimbangan jumlah uang yang beredar (Azwir, 2011). Apabila tingkat inflasi tinggi, maka daya beli masyarakat akan semakin menurun dan menyebabkan masyarakat enggan untuk melakukan investasi. Hal ini akan mengakibatkan transaksi pada saham berkurang dan menyebabkan harga saham mengalami penurunan sehingga tingkat pengembalian saham akan mengalami penurunan pula. Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh arus kas bebas, suku bunga dan tingkat inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45, sehingga para pengguna laporan keuangan dapat memperoleh informasi terkait perusahaan.

### LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

#### Suku Bunga SBI

yaitu biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan

atas dana pinjaman. Dalam penelitian yang dilakukan (Azwir, 2011) dijelaskan jika suku bunga mengalami kenaikan maka return investasi yang diperoleh investor akan mengalami penurunan dan sebaliknya. Dengan naiknya suku bunga, maka return yang diterima investor lebih kecil dibandingkan bunga deposito dan akan mengakibatkan investor cenderung untuk berinvestasi ke deposito dibandingkan saham. Riantani (2013) menjelaskan bahwa peningkatan suku bunga akan diikuti dengan peningkatan beban bunga emiten, yang akan menyebabkan perolehan laba menurun dan akan berdampak pada menurunnya harga saham. Selain itu menyebabkan biaya produksi meningkat, harga produk menjadi mahal sehingga mempengaruhi keputusan konsumen untuk melakukan pembelian, akibatnya penjualan perusahaan menurun. Suku bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan. Hooker (2004) menyimpulkan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh Chiarella dan Gao (2004), Joseph (2002) serta Gjerde dan Sattem (1999) dalam penelitiannya yang mengkaji hubungan antara *return* saham dengan variabel makro ekonomi memperoleh hasil perubahan suku bunga riil berpengaruh secara negatif dengan harga saham dan tingkat inflasi. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Titman and Warga (1989), Nidianti (2013) tidak mendukung penelitian sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan teoritis di atas, maka hipotesis pertama penelitian ini diajukan sebagai berikut:

$H_3$  : Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap return saham

### **Inflasi**

Inflasi adalah kondisi mengenai kenaikan maupun penurunan nilai uang yang disebabkan karena ketidak seimbangan jumlah uang yang beredar (Azwir, 2011). Peningkatan inflasi akan menyebabkan daya beli masyarakat menjadi turun, hal ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya dan berdampak pada harga saham mengalami penurunan. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham diteliti pula oleh Nelson (1976) dimana hasil

penelitiannya menyatakan bahwa *inflation rate* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Boudoukh and Richardson (1993), Nidianti (2013), menunjukkan bahwa *inflation rate* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan teoritis di atas, maka hipotesis pertama penelitian ini diajukan sebagai berikut:

$H_4$  : Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap return saham

### **Arus Kas Bebas**

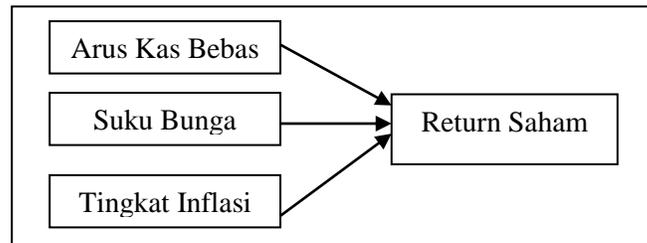
Arus kas bebas adalah arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham setelah perusahaan menempatkan investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston 2006:65) dan menjadi acuan para pemegang saham atas pengembalian dari investasi saham. Penman (2001:310) menyatakan bahwa arus kas bebas merupakan kas bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan yang menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar klaim utang dan ekuitas.

Brigham dan Daves (2004:206) menyatakan salah satu kegunaan arus kas bebas, yaitu : membayar dividen kepada pemegang saham. Jika *free cash flow* rendah, memberikan sinyal positif bagi investor karena manajer dinilai mampu mengembangkan perusahaan (Galogah et al., 2013). Dengan semakin berkembangnya perusahaan maka akan mempengaruhi jumlah laba yang dihasilkan sehingga diharapkan dapat menarik investor untuk melakukan investasi dalam bentuk saham. Penelitian yang dilakukan Arieska dan Gunawan 2011 disimpulkan apabila arus kas bebas mengalami kenaikan maka dapat diartikan bahwa terdapat peningkatan kinerja perusahaan dan akan berdampak pada kenaikan nilai pemegang saham yang tercermin dalam bentuk *return* melalui dividen dan harga saham. Berdasarkan penjelasan teoritis di atas, maka hipotesis pertama penelitian ini diajukan sebagai berikut:

$H_1$  : Arus kas bebas berpengaruh terhadap return saham

Kerangka pemikiran penelitian ini, dapat digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## METODE PENELITIAN

### Metode Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Sampel penelitian diambil dengan metode *purposive sampling*. Dimana data diambil berdasarkan kriteria. Kriteria tersebut adalah (1) Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan pengklasifikasian *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* selama tahun 2013-2015, (2) Laporan keuangan telah diaudit dengan opini wajar tanpa pengecualian (*unqualified*) terhitung mulai per 31 Desember 2013 sampai dengan per 31 Desember 2015, (3) Perusahaan yang sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) minimal sejak tahun 2013 sampai dengan 2015, (4) Laporan keuangan dinyatakan dalam mata uang Rupiah.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini yaitu :

#### 1. Uji Normalitas Data

Tujuan dilakukan uji normalitas data adalah untuk menguji model regresi variabel terikat dan variabel bebas distribusi normal atau tidak. Apabila nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, disimpulkan data residual berdistribusi normal. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, disimpulkan bahwa residual tidak berdistribusi normal.

#### 2. Analisis Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Model persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian yaitu :

$$\text{Return} = \beta_0 + \beta_1 \text{SB} + \beta_2 \text{INF} + \beta_3 \text{FCF} + e$$

Dimana :

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien Regresi Variabel Bebas

FCF = *Free Cash Flow*

SB = Suku Bunga

INF = Inflasi

e = Error

#### 3. Uji Hipotesis

Uji Parsial atau uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2005). Adapun penentuan hipotesis adalah sebagai berikut :

- Menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  Jika nilai  $\text{Sig } t > \alpha$  (5%) yang berarti semua variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- Menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$  Jika nilai  $\text{sig } t < \alpha$  (5%) yang berarti semua variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

### Pengukuran Variabel

Pengukuran masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. Suku Bunga

Pengukuran untuk variabel suku bunga menggunakan tingkat suku bunga bulanan yang dikeluarkan dari Bank Indonesia perhitungan suku bunga yaitu suku bunga satu tahun dibagi jumlah bulan dalam satu tahun.

$$\text{Tingkat Suku Bunga} = \frac{\text{SB}_t - \text{SB}_{t-1}}{\text{SB}_{t-1}}$$

Dimana :

$\text{SB}_t$  = Suku bunga tahun t

$\text{SB}_{t-1}$  = Suku bunga tahun t-1

## 2. Inflasi

Pengukuran untuk variabel inflasi menggunakan data Indeks Harga Konsumen yang terdapat di Bank Indonesia selama tahun 2013-2015. Tingkat inflasi yang digunakan yaitu tingkat inflasi perbulan, selama satu tahun dan dibagi jumlah bulan dalam satu tahun.

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{\text{INF}_t - \text{INF}_{t-1}}{\text{INF}_{t-1}}$$

Dimana :

$\text{INF}_t$  = Inflasi tahun t

$\text{INF}_{t-1}$  = Inflasi tahun t-1

## 3. Arus Kas Bebas

Aliran kas bebas dalam penelitian mengacu pada Arieska (2011) yang diukur dengan :

$$\text{FCF}_{it} = \frac{\text{AKO}_{it} - \text{PM}_{it} - \text{NW}_{it}}{\text{Ekuitas}}$$

Dimana :

$\text{FCF}$  = *Free cash flow*

$\text{AKO}_{it}$  = Aliran kas operasi perusahaan i pada periode t

$\text{PM}_{it}$  = Pengeluaran modal perusahaan i pada periode t

$\text{NWC}_{it}$  = *Net working capital* perusahaan i pada periode t

## 4. Return Saham

Menurut Jogiyanto (1998), return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam satu periode, return total biasanya disebut dengan *return* yang terdiri atas *Capital Gain* dan *Yield*.

$$\text{Return} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Dimana *capital gain (loss)* merupakan selisih harga investasi sekarang dengan harga pada periode yang lalu dan *yield* tidak diperhitungkan sehingga return total :

$$\text{Return} =$$

$$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$P_{t-1}$$

Dimana :

$P_t$  = Harga saham saat ini (periode t)

$P_{t-1}$  = Harga saham periode lalu (periode t-1)

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN****Uji Asumsi Klasik****Uji Normalitas**

Berdasarkan pada tabel 1 terlihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,676 > 0.05 dimana nilai residual terstandarisasi dinyatakan menyebar secara normal

**Tabel 1**  
**Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25783853
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.721
Asymp. Sig. (2-tailed)		.676
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku Bunga	81	-.0791	.2166	.1002	.1295
Tingkat Inflasi	81	-.0785	.6282	.1814	.3193
Free Cash Flow	81	-2.1103	4.8738	.9018	.9189
Return	81	-.7624	1.3291	.0205	.3060
Valid N (listwise)	81				

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 81 sampel data. Berdasarkan analisis statistik deskriptif diperoleh nilai return saham terendah -0,7624 dan tertinggi 1,329. Nilai rata-rata return

saham adalah 0,0205 dengan standar deviasi sebesar 0,3060. Nilai standar deviasi adalah antara 0 dan 1, apabila nilai standar deviasi melebihi nol berarti jenis datanya semakin bervariasi dan tingkat sebaran tinggi.

**Analisis Linier Berganda**

**Tabel 3**  
**Analisis Tabel Model Summary**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.539 <sup>a</sup>	.290	.262	.2628134

a. Predictors: (Constant), Free Cash Flow, Tingkat Inflasi, Suku Bunga

Pada table 3 nilai R atau *Multiple R* menunjukkan korelasi antara variabel bebas dengan variabel tergantung sebesar 0,539 dimana korelasi *free cash flow*, tingkat inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham adalah sebesar 0,539. Koefisien determinasi

atau *R Square* sebesar 0,290 berarti bahwa *return* saham dapat dijelaskan oleh *free cash flow*, tingkat inflasi dan suku bunga sebesar 29 % atau variabel *free cash flow*, tingkat inflasi dan suku bunga mampu mempengaruhi *return* saham sebesar 29 %.

**Tabel 4**  
**Analisis Tabel ANOVA**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.173	3	.724	10.486	.000 <sup>a</sup>
	Residual	5.318	77	.069		
	Total	7.491	80			

a. Predictors: (Constant), Free Cash Flow, Tingkat Inflasi, Suku Bunga  
b. Dependent Variable: Return

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.033	.045		-.748	.457
	Suku Bunga	1.432	.282	.606	5.088	.000

	Tingkat Inflasi	-.514	.112	-.536	-4.601	.000
	Free Cash Flow	.004	.033	.012	.122	.903
a. Dependent Variable: Return						

Pada tabel 4 persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{Return} = -0.033 + 1.432 \text{ SB} - 0.514 \text{ INF} + 0.004 \text{ FCF} + e$$

### Uji Hipotesis

Nilai *t* hitung sering digunakan untuk menguji apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel tergantung atau tidak. Suatu

variabel akan memiliki pengaruh yang berarti jika *t* hitung variabel tersebut lebih besar dibandingkan dengan *t* tabel.

**Tabel 4**  
**Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis**

Pengaruh	Uji <i>t</i>	Sig	Kesimpulan	H0	H1
SBI - Return	5.088	.000	Berpengaruh Positif dan Signifikan	Ditolak	Diterima
INF - Return	-4.601	.000	Berpengaruh Negatif dan Signifikan	Ditolak	Diterima
FCF - Return	.122	.903	Tidak Berpengaruh Signifikan	Diterima	Ditolak

Berdasarkan pada hasil analisis pada pengujian hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Variabel suku bunga memiliki *unstandardized coefficients* (nilai  $\beta$ ) sebesar 1,432 dengan tingkat signifikansi berada dibawah nilai alpha 5 % ( $0.000 < 0.05$ ) sehingga suku bunga **berpengaruh signifikan** terhadap *return* saham. Tanda plus pada *unstandardized coefficients* (nilai  $\beta$ )

menunjukkan bahwa apabila suku bunga mengalami kenaikan satu persen, maka akan diikuti kenaikan *return* saham sebesar 1,432 (jika variabel lain konstan). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Titman dan Warga (1989) dan Flannery dan James (1984) yang menyatakan bahwa pergerakan *return* saham dan perubahan suku bunga secara positif berkaitan dengan ukuran perbedaan *maturity* antara nominal perusahaan dan kewajiban. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Chiarella dan Gao (2004), Joseph (2002) serta Gjerde dan Sættem (1999) yang menjelaskan bahwa dengan bunga yang meningkat maka investor akan cenderung untuk tidak

melakukan investasi dalam bentuk saham, sehingga akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang nantinya akan mempengaruhi penerimaan *return* saham.

#### 2. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham

Nilai *unstandardized coefficients* (nilai  $\beta$ ) untuk variabel tingkat inflasi sebesar - 0.514 dengan signifikansi berada dibawah nilai alpha 5 % ( $0.000 < 0.05$ ) yang artinya tingkat inflasi **berpengaruh signifikan** terhadap *return* saham dan tanda minus menunjukkan apabila tingkat inflasi meningkat satu persen, maka akan diikuti penurunan *return* saham sebesar 0.514 (jika variabel lain konstan). Berdasarkan hasil uji *t* menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Iba (2012), Nelson (1976). Kenaikan harga akan menyebabkan daya beli masyarakat menjadi turun, hal ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya dan menyebabkan harga saham mengalami penurunan.

#### 3. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Return Saham

Sedangkan untuk variabel *free cash flow* memiliki nilai *unstandardized coefficients*

(nilai  $\beta$ ) sebesar 0.004 dengan tingkat signifikansi di atas nilai alpha 5 % ( $0.903 > 0.05$ ) sehingga *free cash flow* **tidak berpengaruh** terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Arieska dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa arus kas bebas yang tinggi akan meningkatkan nilai pemegang saham yang diwujudkan dalam bentuk *return* yang tinggi melalui dividen dan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan putriani (2014) dan Luciana (2015) yang menyimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang tidak berpengaruh kemungkinan disebabkan karena investor masih menggunakan analisis rasio dalam memperhitungkan tingkat pengembalian yang diterima serta investor memerlukan tambahan waktu dalam menghitung *free cash flow* sebuah perusahaan dikarenakan dalam *annual report free cash flow* jarang di informasikan. Kemungkinan lain yang menyebabkan tidak berpengaruhnya *free cash flow* terhadap *return* saham dikarenakan periode penelitian yang relatif pendek. Penelitian yang dilakukan Voht dan Vu (2000) menyimpulkan bahwa periode penelitian yang pendek tidak akan memberikan hasil yang baik apabila dibandingkan dengan periode pengamatan yang panjang

#### KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 pada periode pengamatan 2013-2015. Variabel *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dimungkinkan para investor kurang tertarik terhadap informasi yang terkandung dalam *free cash flow* dalam melakukan investasi di pasar modal. Penelitian ini terbatas pada perusahaan LQ 45 yang konsisten masuk dalam peringkat LQ 45 pada periode 2013 sampai dengan 2015 sehingga peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian. Berdasarkan pada hasil *R Square* sebesar menunjukkan

bahwa *return* saham dapat dijelaskan oleh *free cash flow*, tingkat inflasi dan suku bunga sebesar 29 % dan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel yang lain, sehingga untuk penelitian yang selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *return* saham yaitu laba perusahaan, *earning per share*, nilai tukar rupiah, kurs valuta asing dan lain-lain yang dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arieska, Metha dan Barbara Gunawan. 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 13 (1), hal: 13-23.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. 2004. *Intermediate Financial Management. 8<sup>th</sup> Edition*. Mason, Ohio: South Western.
- Brigham, E F, dan Houston, J F,. 2006 .*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Bujana, Ni Komang dan P'Dyan. 2015. Pengaruh *Free Cash Flow* dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Operasi masa Mendatang. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 10.3;61-613
- Chiarella C. and Gao S. (2004) "The Value of The S&P 500 – A Macro View of The Stock Market Adjustment Process". *Global Finance Journal*. 15; 171-196
- Flannery, M.J., dan C.M. James. (1984). The Effect of Interest Rate Changes on the Common Stock Returns of Financial Institutions. *The Journal of Finance*, Vol. XXXIX, September 1984.
- Galogah, A.S., A. Pouraghajan, dan K.F. Makrani. 2013. *The Investigation of Relationship between Free Cash Flows and Stock Returns: Evidence from Tehran Stock Exchange*. *World of Sciences Journal* 1(12): 62-69.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

- Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gjerde, Oystein & Frode Sættem (1999) "Causal Relations Among Stock Returns and Macroeconomic Variables in A Small, Open Economy". *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 9:61-74
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Hooker, Mark A. (2004) "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns : A Bayesian Model Selection Approach". *Emerging Markets Review*. 5:379-387.
- Hendrikson, Eldon S dan Van Breda Michael F. 2002. *Teori Akuntansi*. Buku Dua. Batam : Interaksara
- Iba, Zainuddin dan Aditya Wardhana. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kebangsaan*. Vol.1 No. 1
- Jogiyanto, 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta : CV. Andi Offset.
- Joseph, Nathan Lael. 2002. *Modelling The Impacts Of Interest Rate And Exchange Rate Change On UK Stock Return. Derivative Use, Trading & Regulation*, Vol. 7, Issue 4. pp. 306.
- Lomanto, Luciana. 2015. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Liabilitas dan *Size* Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 4 No 9
- Nasir, Azwir dan Achmad Mirza. 2011. Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan erbankan Yang Terdaftar Di Bursa fek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*. Vol.19 No 4
- Nidianti, Putu Imba. 2013. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap *Return* Saham *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia. *E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 5 No. 1.
- Nelson, C.R. 1976. *Inflation and Rates of Return on Common Stocks*, *Journal of Finance*, Vol XXXI. No. 2. May 1976, pp. 471-483.
- Penman, S. H. (2001). *Financial Statement Analysis and security valuation. International Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Putriani, Ni Putu dan I Made Sukarta, 2014. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada *Return* Saham Perusahaan LQ 45. *E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 06 No. 3.
- Riantani, Suskim dan Maria. 2013 . Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap *Return* Saham. *Semantik* 2013.
- Sasongko, Hendro, Noer Azam Achsani, Roy Sembel, Tridoyo Kusumastanto. 2012. Analisis Pengaruh Arus Kas Bebas Positif dan Negatif, Dividen, dan *Leverage* terhadap Nilai Pemegang Saham. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 12 (1), hal: 72-81.
- Scott, W.R. 2003, *Financial Accounting Theory*, 13<sup>th</sup>ed., Toronto, Ontario : Prentice-Hall International Inc.
- Titman, Sheridan, Warga, Arthur. 1989. *Stock Returns as Predictors of Interest rates and Inflation*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 24, No. 1, pp. 47.
- Voght, Stephen C, 1994. *The cash flow investment relationship: evidence from U.S. Manufacturing firms*. *Financial Management*: pp. 3-20.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPF.