
PERAN LABA KOTOR, AKTIVITAS OPERASIONAL, AKTIVITAS INVESTASI, DAN AKTIVITAS PENDANAAN ARUS KAS TERHADAP RETURN SAHAM

Ditya Wardana, Satya Fauziah
Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang
ditya.wardana16@gmail.com

DOI: 10.32815/ristansi.v5i2.2183

Informasi Artikel

Tanggal Masuk	30 November 2024
Tanggal Revisi	02 January 2025
Tanggal diterima	04 Januari 2025

Keywords:

Gross Profit,
Operating
Activities,
Investing
Activities,
Financing
Activities, Stock
Return

Abstract:

This research aims to analyze the effects of gross profit, and cashflow activity on stock returns by taking the population of this study, namely consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange. In order to find 30 organizations that fit the criteria for the research sample, a purposive sampling method was utilized in the sampling process. SPSS is used for data analysis, including multiple regression and hypothesis testing. Based on the results of analysis and hypothesis testing, it was found that gross profit did not affect stock returns, so the first hypothesis was rejected; stock returns are unaffected by cash flow from operating activities, so the second hypothesis is rejected; Investing activity cash flows have an impact on stock returns, so the third hypothesis is accepted; stock returns are unaffected by cash flows from financing activities, so the fourth hypothesis is rejected. An rise in investment cash flow will entice more investors to participate, which will raise demand for the company and drive up stock prices.

Kata Kunci:

Laba Kotor,
Aktivitas
Operasional,
Aktivitas
Investasi,
Aktivitas
Pendanaan,
Return Saham

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh laba kotor dan aktivitas arus kas terhadap return saham dengan mengambil populasi penelitian berupa perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk menemukan 30 organisasi yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian, metode purposive sampling digunakan dalam proses pengambilan sampel. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS, termasuk regresi berganda dan pengujian hipotesis. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, ditemukan bahwa laba kotor tidak memengaruhi return saham, sehingga hipotesis pertama ditolak; return saham tidak dipengaruhi oleh arus kas dari aktivitas operasional, sehingga hipotesis kedua ditolak; arus kas dari aktivitas investasi memiliki pengaruh terhadap return saham, sehingga hipotesis ketiga diterima; return saham tidak dipengaruhi oleh arus kas dari aktivitas pendanaan, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Peningkatan arus kas investasi akan menarik lebih banyak investor untuk berpartisipasi, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan terhadap perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham.

PENDAHULUAN

Saham yang terdaftar sebagai komoditi investasi berisiko tinggi. Saham sensitif atas perubahan yang terjadi dalam sistem politik, ekonomi, moneter, atau hukum, serta di sektor dan korporasi yang menerbitkan saham itu sendiri, serta terhadap perubahan dari dalam dan luar negeri. Saham memang berisiko tinggi, namun juga menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi. Investor harus sangat teliti memilih jenis saham yang akan dibeli. Menurut Darmadji (2006), surat yang mengidentifikasi pemilik surat adalah pemilik perusahaan yang mengeluarkan surat berharga itu, dan kepemilikan didasarkan pada jumlah yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut merupakan definisi dari bentuk saham. Ketika seorang investor membeli saham di suatu perusahaan, mereka melakukan investasi dengan harapan mereka akan menghasilkan uang ketika mereka menjual saham tersebut nanti.

Return saham bisa positif dan negatif. Negatif menunjukkan kerugian atau kerugian modal, sedangkan positif menunjukkan keuntungan atau keuntungan modal. Elemen yang menstimulus investor untuk investasi, dan pemberian penghargaan kepada investor karena investasi yang dilakukannya adalah return (Tandelilin, 2001). Jogiyanto (2013) menjelaskan hasil yang disapatkan dari investasi adalah return. Pengembalian bisa berbentuk pengembalian realisasi atau pengembalian ekspektasi masa depan.

Dilihat dari elemen-elemen yang memengaruhi, arus kas lah yang memengaruhi return saham. Arus kas adalah indikator kinerja perusahaan yang paling diperhatikan oleh investor dan kreditor. Arus kas memegang peranan penting dalam sebuah perusahaan. Manajer harus bertujuan untuk memaksimalkan arus kas investor dalam jangka panjang karena nilai aset apa pun bergantung pada arus kas yang dihasilkan aset itu sendiri termasuk aset dalam bentuk saham (Brigham, 2010).

Teori sinyal (Ross, 1977) menyatakan bahwa sinyal yang dikirim menginformasikan investor atau pemilik mengenai status perusahaan. Sinyal dapat dikirim dengan mengungkapkan data dari laporan keuangan, seperti arus kas. Arus kas memberikan informasi tentang arus uang masuk dan keluar perusahaan selama kurun waktu tertentu diungkapkan oleh arus kas. Arus kas dari operasi (AKO), arus kas dari

investasi (AKI), arus kas dari pendanaan (AKP) adalah tiga kategori dari laporan arus kas.

AKO merupakan sumber pendapatan utama perusahaan. AKO yang tinggi membuat investor percaya pada perusahaan, yang mengarah pada peningkatan pengembalian saham. Begitu juga jika AKO rendah tentunya mempengaruhi kepercayaan investor, rendahnya AKO akan berdampak pada rendahnya pengembalian sahamnya. AKI adalah aktivitas perusahaan yang melibatkan transaksi jangka panjang, yang merupakan aktivitas investasi lain selain aset tunai. AKI yang lebih tinggi membuat investor percaya pada perusahaan, yang mengarah pada pengembalian saham yang lebih tinggi. AKI yang rendah mempengaruhi kepercayaan investor, semakin rendah maka pengembalian saham akan semakin rendah.

Perubahan modal serta pinjaman perusahaan merupakan aktivitas AKP. Fungsi AKP mengestimasi arus kas yang akan datang yang dibutuhkan dari pemodal perusahaan. Semakin tinggi AKP, semakin banyak investor percaya pada perusahaan, menghasilkan pengembalian saham yang lebih tinggi. AKP yang rendah melemahkan kepercayaan investor, menyebabkan pengembalian saham yang lebih rendah.

Kemampuan arus kas perusahaan dapat memengaruhi keputusan investor, yang menggerakkan harga dan memengaruhi pengembalian yang diterima investor. Studi oleh Utomo (2011), Sinaga (2010), dan Nugroho (2018) menunjukkan bahwa return saham tidak dipengaruhi oleh arus kas dari operasi. Sementara itu, penelitian oleh Susanti (2010) dan Rahmawati (2018) menemukan bahwa return saham dipengaruhi oleh arus kas dari operasi.

Investor juga harus memperhatikan laporan rugi/laba selain laporan arus kas karena juga berisi informasi penting. Laba kotor digunakan sebagai pengganti laba untuk menguji dampak laba terhadap pengembalian saham karena nilainya menunjukkan prospek harga saham yang membaik, yang berdampak pada pengembalian saham.

Laba kotor, yang juga terkait erat dengan pengembalian saham, dianggap lebih menggambarkan hubungan antara laba dan harga saham, Menurut Daniati & Suhairi (2006). Penelitian Susanti (2010) menemukan bahwa return saham dipengaruhi oleh laba kotor. Sedangkan Shafira (2019) membuktikan bahwa return saham tidak dipengaruhi oleh laba kotor.

Pengaruh Laba kotor Terhadap Return Saham

Tingginya tingkat laba kotor perusahaan menunjukkan baiknya manajemen melaksanakan tugasnya menjalankan bisnis. Kemudian diimbangi dengan penilaian investor yang baik, yang berdampak pada volume permintaan saham perusahaan. Penelitian Daniati (2006) meneliti hubungan antara laba kotor tingkat pengembalian yang diharapkan berhasil membuktikan bahwa retrun saham dipengaruhi secara signifikan oleh laba kotor. Hasil peneliatian Susanti (2010) juga menunjukkan hasil yang sama.

H1 : Laba kotor berpengaruh terhadap return saham

Pengaruh Aktivitas Operasi Arus Kas Pada Return Saham

Kemampuan bisnis untuk mendapatkan arus kas dari operasi intinya untuk membayar kembali hutang, menjaga agar bisnis tetap berjalan, dan berinvestasi baru tanpa memerlukan pendanaan eksternal dinilai dari kuantitas arus kas dari operasi. Mengikuti kenaikan arus kas dari operasi, bisnis mengirimkan sinyal baik kepada kreditur dan investor tentang kinerjanya di masa akan datang, pada akhirnya memengaruhi return saham (Rahmawati, 2018). Triyono dan Jogiyanto (2000) juga sampai pada kesimpulan bahwa ada korelasi yang cukup besar antara harga saham dan pembagian arus kas total menjadi tiga bagian penyusunnya, terutama arus kas dari operasi. Kemampuan korporasi untuk mengelola operasinya ditingkatkan dengan arus kas dari operasi yang lebih baik.

H2 : Aktivitas operasi arus kas berpengaruh terhadap return saham

Pengaruh Aktivitas Investasi Arus Kas Pada Return Saham

Istilah arus kas dari investasi mengacu pada arus kas yang mewakili pendapatan masa depan, transaksi kas terkait dengan sumber daya yang menghasikan arus kas. Kemampuan perusahaan untuk memperluas pendapatan dapat dibantu oleh peningkatan arus kas melalui investasi. Kenaikan ini tentu akan menarik kreditur dan investor untuk berpartisipasi di pasar modal. Akibatnya, diyakini bahwa arus kas ini berkekuatan untuk mengubah return saham. Keputusan investasi untuk mendanai adalah indikator yang baik. Investor mengevaluasi perusahaan menggunakan arus kasnya, yang berdampak pada pilihan investasi mereka. Penelitian Susanti (2010) membuktikan bahwa return saham dipengaruhi oleh arus kas dari investasi.

H3 : Aktivitas investasi arus kas berpengaruh terhadap return saham

Pengaruh Aktivitas Pendanaan Arus Kas Pada Return Saham

Untuk memperkirakan kebutuhan arus kas masa depan penyandang dana perusahaan, penting untuk mengetahui hubungan arus kas pendanaan dan pengembalian saham. Dibandingkan dengan menerbitkan saham, menerbitkan utang merupakan indikator kuat arus kas masa depan, karena pemilik dapat mempertahankan kepemilikan atas bisnisnya. Saat menganalisis bisnis yang akan memengaruhi keputusan investasi, investor menggunakan arus kas dari operasi pembiayaan sebagai tolok ukur. Rahmawati (2018) meneliti hubungan antara arus kas dari pendanaan terhadap return saham menemukan bahwa arus kas dari pendanaan berdampak pada pengembalian saham.

H4 : Aktivitas pendanaan arus kas berpengaruh terhadap return saham

METODE PENELITIAN

Untuk memastikan hubungan antara dua variabel atau lebih yang dihubungkan karena sebab akibat, riset semacam ini menggunakan metode korelasi kausal (asosiatif) (Bahri, 2018;17-18). Populasi penelitian adalah 61 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Purposive sampling digunakan sebagai pendekatan pengambilan sampel, dan 30 perusahaan sampel diperoleh.

Laba Kotor (X1)

Jumlah laba kotor dari laporan keuangan, yaitu pada laporan rugi laba. Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut:

$$\text{Laba Kotor} = \frac{LK_t - LK_{t-1}}{LK_{t-1}} \times 100\%$$

Arus Kas Operasi (X2)

Arus kas Operasional adalah pertumbuhan arus kas operasi yang dihasilkan dari operasi bisnis (Ginting, 2012). Rumusnya ditunjukkan sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \times 100\%$$

Arus Kas Investasi (X3)

Pertumbuhan arus kas investasi itu sendiri merupakan proksi arus kas dari aktivitas investasi (Ginting, 2012). Rumusnya dapat ditunjukkan sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Investasi} = \frac{AKI_t - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}} \times 100\%$$

Arus Kas Pendanaan (X4)

Pertumbuhan arus kas yang dihasilkan untuk kegiatan pendanaan usaha termasuk dalam arus kas pendanaan (Ginting, 2012). Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Arus Kas Pendanaan} = \frac{AKP_t - AKP_{t-1}}{AKP_{t-1}} \times 100\%$$

Return Saham (Y)

Perusahaan dapat menawarkan keuntungan dalam bentuk capital gain dan dividen jika return sahamnya menguntungkan. Besarnya return saham dihitung dengan rumus:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Mempelajari metode untuk mengumpulkan dan menyajikan data dari proyek penelitian dikenal sebagai statistik deskriptif.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean
Laba Kotor	60	-1,0000	10,5165	,264704
AKO	60	-14,2663	48,2735	1,384405
AKI	60	-24,0132	6,5406	-,143210
AKP	60	-160,1737	414,9315	3,623469
Return Saham	60	-,6238	1,5205	,051149

Uji Normalitas

Untuk memastikan bahwa data penelitian normal, tes Kolmogorov-Smirnov digunakan.

Tabel 2. Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
--	-------------------------

N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,34090486
Asymp. Sig. (2-tailed)		,085 ^c

Nilai signifikansi > 0,05 yaitu sebesar 0,085, sehingga distribusi data normal.

Uji Multikolinearitas

Adanya multikolinearitas dalam riset ini dinilai dengan uji variance inflation factor (VIF).

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Laba Kotor	,999	1,001
AKO	,997	1,003
AKI	,997	1,003
AKP	,998	1,002

Tabel diatas menunjukkan bahwa multikolinearitas tidak terjadi pada data penelitian dikarenakan nilai VIF < 10.

Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas sebenarnya tidak terjadi pada regresi yang baik. Pendekatan korelasi spearman's rho digunakan untuk uji heterokedastisitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

		Laba Kotor	AKO	AKI	AKP	Unstandardized Residual
Laba Kotor	Correlation Coefficient	1,000	,166	,316*	-,058	,244
	Sig. (2-tailed)	.	,206	,014	,657	,061
AKO	Correlation Coefficient	,166	1,000	-,066	,163	,173
	Sig. (2-tailed)	,206	.	,615	,213	,186

AKI	Correlation Coefficient	,316*	-,066	1,000	-,133	,061
	Sig. (2-tailed)	,014	,615	.	,310	,641
AKP	Correlation Coefficient	-,058	,163	-,133	1,000	,145
	Sig. (2-tailed)	,657	,213	,310	.	,269

Nilai > 0,05 membuktikan tidak ada heterokedastisitas pada seluruh variabel bebas yang diteliti.

Uji Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Berganda

Variabel	Beta	t	Sig
(Constant)	,066	1,396	,168
Laba Kotor	,002	,066	,948
AKO	-,008	-1,318	,193
AKI	,029	2,169	,034
AKP	1,961E-5	,025	,980

Berdasarkan tabel diatas dapat diuraikan dibawah ini:

Return Saham = 0,066 + 0,002 laba kotor - 0,008 AKO + 0,029 AKI + 0,00001961 AKP + 0,047 e

- Konstanta (α). Return saham akan turun atau naik sebesar 0,066 jika semua variabel bernilai nol atau konstan, sesuai dengan nilai konstanta regresi sebesar 0,066.
- Laba Kotor (β_1). Return saham akan naik sebesar 0,002 jika variabel laba kotor meningkat, asalkan variabel bebas lainnya tetap stabil, sesuai dengan nilai koefisien regresi β_1 sebesar 0,002.
- Koefisiensi AKO (β_2). Return saham akan turun sebesar -0,008 jika variabel AKO meningkat, dengan syarat variabel independen lainnya tetap, sesuai dengan nilai koefisien regresi β_2 sebesar -0,008.
- Koefisiensi AKI (β_3). Return saham akan meningkat sebesar 0,029 jika variabel AKI meningkat, dengan syarat variabel independen lainnya tetap, sesuai dengan nilai koefisien regresi β_3 sebesar 0,029.

- e. Koefisiensi AKP (β_4). Return saham akan meningkat sebesar 0,00001961 jika variabel AKP meningkat, asalkan variabel bebas lainnya tetap stabil dengan koefisien regresi β_4 sebesar 0,00001961.
- f. Standar Error (e). Nilai standar error 0,047 artinya 4,7% peningkatan pada seluruh variabel yang diteliti dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh Laba Kotor Pada Return Saham

Temuan memperlihatkan bahwa return saham tidak dipengaruhi oleh laba kotor perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak responsif pada laba kotor yang dilaporkan perusahaan dalam laporan rugi labanya. Rugi laba bukanlah indikator kinerja untuk bisnis. Hal ini sejalan dengan temuan Shafira (2019), yang membuktikan return saham tidak dipengaruhi oleh laba kotor.

Untuk menginformasikan investor mengenai cara manajemen mengevaluasi prospek perusahaan, teori sinyal menjelaskan bagaimana perilaku manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2010; 40). Temuan penelitian ini bertentangan dengan gagasan bahwa kenaikan laba kotor memberi sinyal kepada investor bahwa semuanya berjalan dengan baik.

Pengaruh Aktivitas Operasi Arus Kas Pada Return Saham

Menurut temuan, return saham tidak dipengaruhi oleh aktivitas operasi arus kas. Hal ini membuktikan pasar tidak merespon ketika informasi aktivitas operasi arus kas dirilis dan diperhitungkan saat membuat keputusan investasi. Menurut penelitian Susanti (2010), Nugroho (2018), Shafira (2019), dan Utomo (2011), return saham tidak dipengaruhi oleh aktivitas operasi pada arus kas.

Temuan studi tersebut tidak mendukung gagasan yang mengatakan naiknya arus kas operasional akan memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan akan berjalan dengan baik di masa datang.

Pengaruh Aktivitas Investasi Arus Kas Pada Return Saham

Temuan mengungkapkan return saham dipengaruhi oleh aktivitas investasi arus kas. Hal ini sesuai dengan Triyono dan Jogiyanto (2000) yang menemukan tingginya investasi berhubungan kuat dengan arus kas masa akan datang dan memengaruhi return saham. Pengeluaran yang dibuat untuk aset yang menghasilkan perolehan dan arus kas akan

datang tercermin dalam aktivitas investasi pada arus kas. Naiknya aktivitas investasi pada arus kas akan menarik lebih banyak investor untuk berpartisipasi, yang akan berdampak pada naiknya permintaan perusahaan dan menaikkan harga dari saham.

Temuan ini juga sesuai dengan temuan Susanti (2010), Shafira (2019) yang menemukan bahwa return saham dipengaruhi oleh aktivitas investasi pada arus kas. Temuan mendukung hipotesis bahwa aktivitas investasi pada arus kas yang lebih banyak mampu mengirimkan sinyal optimisme kepada investor.

Pengaruh Aktivitas Pendanaan Arus Kas Pada Return Saham

Temuan studi memperlihatkan aktivitas pendanaan pada arus kas memengaruhi return saham. Pengumuman pendanaan tunai menyebabkan pasar bereaksi tidak baik karena akan mengakibatkan arus kas operasi yang lebih lemah di masa datang (Miller dan Rock, 1985). Hasil ini konsisten dengan Susanti (2018), Shafira (2019), dan Rahmawati (2018), yang menemukan aktivitas pendanaan pada arus kas memengaruhi return saham.

KESIMPULAN

Riset ini melihat bagaimana laba kotor, aktivitas operasional, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan arus kas memengaruhi return saham. Hasil riset ini membuktikan laba kotor tidak memengaruhi return saham. Hal ini menunjukkan investor tidak responsif terhadap laba kotor yang dilaporkan perusahaan pada laporan rugi labanya. Variabel aktivitas operasional arus kas tidak memengaruhi return saham. Hal ini menunjukkan pasar tidak bereaksi ketika informasi arus kas operasi dirilis dan diperhitungkan saat membuat keputusan investasi. Variabel aktivitas investasi arus kas memengaruhi return saham. Hal ini membuktikan kenaikan aktivitas investasi pada arus kas akan menarik lebih banyak investor untuk berpartisipasi, yang akan meningkatkan permintaan perusahaan dan menaikkan harga dari saham. Variabel aktivitas pendanaan arus kas tidak memengaruhi return saham. Hal ini membuktikan pengumuman pendanaan tunai menyebabkan pasar bereaksi tidak baik karena akan mengakibatkan arus kas operasi yang lebih lemah di masa akan datang.

Sejumlah rekomendasi untuk riset selanjutnya telah dibuat mengingat keterbatasan dalam riset ini. Secara khusus, untuk memungkinkan generalisasi temuan penelitian, studi masa depan diharapkan untuk memperluas subjek studi di luar sektor industri konsumsi. Begitu juga dengan periode penelitian juga menambah periode penelitian

lebih dari dua tahun. Studi selanjutnya juga perlu mencakup lebih banyak variabel yang dapat mempengaruhi *return* saham.

REFERENSI

- Brigham, E. F. (2010). *Fundamental of Financial Managemen* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Daniati, N., & Suhairi. (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Darmadji, T. dan H. M. F. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). Yogyakarta: BPFPE.
- Nugroho, R. W. (2018). *Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rahmawati, D. (2018). *Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2014-2017*. Universitas Islam Negeri Sunan Ampel.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 8, 23–40.
- Shafira, I. (2019). *Analisis Pengaruh Informadi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return on Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara.
- Sinaga, H. H. (2010). *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham*. Universitas Diponegoro.
- Susanti, D. U. (2010). *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Earning Per Share Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sebelas Maret.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (1st ed.). Yogyakarta.
- Utomo, J. S. (2011). *Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Auntansi Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Semarang.