

## Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasional Dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham Syariah* Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Dalam Issi

Fitriyani<sup>1</sup>, Novi Mubyarto<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Akuntansi Syariah, Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

E-mail : fitrifitriyani85320@gmail.com

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh laba bersih, arus kas operasional dan *net profit margin* terhadap *return saham* pada perusahaan otomotif yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2019-2023. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor otomotif yang terdaftar dalam indeks saham Syariah Indonesia tahun 2019-2023. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, 60 data terpilih sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi laporan tahunan perusahaan sektor otomotif. Alat analisis data menggunakan *evIEWS 12*. Sedangkan metode pengolahan data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap *return saham*. *Net profit margin* berpengaruh terhadap *return saham*. Sedangkan secara simultan laba bersih, arus kas operasional dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hasil dari nilai koefisien determinasi *adjusted r-squared* adalah sebesar 0.181695, hal ini menunjukkan bahwa kontribusi seluruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 18.16%.

**Kata kunci :** Laba Bersih, Arus Kas Operasional, *Net Profit Margin*, *Return Saham*

### Pendahuluan

Berinvestasi di pasar modal telah menjadi salah satu pilihan paling populer bagi individu dan institusi untuk memaksimalkan keuntungan mereka. Salah satu instrumen investasi yang umum digunakan adalah saham, yaitu jenis obligasi yang mewakili mayoritas suatu perusahaan. Dua bentuk keuntungan utama bagi investor adalah dividen dan keuntungan modal (*capital gain*) dari saham. *Return saham*, yaitu perubahan hasil investasi ekuitas selama periode waktu tertentu, merupakan indikator utama kinerja investasi ekuitas. Berbagai faktor dapat mempengaruhi laba atas investasi, termasuk kondisi makro ekonomi, operasi bisnis, kinerja pasar saham, inflasi, kebijakan pemerintah, dan sentimen pasar. Faktor-faktor ini berpotensi mempengaruhi permintaan investor dan harga saham, yang pada akhirnya mempengaruhi harga dan *return saham* (Tandelilin, E.,2010).

Saat ini, investasi di pasar keuangan syariah semakin mendapat perhatian dari seluruh pemangku kepentingan, termasuk investor individu dan institusi. Sebab, tidak hanya menawarkan potensi imbal hasil yang menarik, namun juga sejalan dengan prinsip Islam. Pasar keuangan Islam, yang berfokus pada *riba* (obligasi), *maisir* (spekulasi), dan *gharar* (kehilangan modal), menawarkan beragam instrumen investasi, yang paling

menonjol adalah obligasi Islam. Saham syariah mengacu pada saham perusahaan yang menyelaraskan operasi dan praktik bisnisnya dengan prinsip syariah. Pengembalian investasi sesuai syariah adalah keuntungan atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan pada sekuritas yang mematuhi prinsip-prinsip hukum Islam.

Dalam hal berinvestasi, investor memiliki banyak pilihan subsektor untuk dipilih. Salah satu subsektor tersebut adalah industri otomotif, dimana Indonesia merupakan negara terdepan. Namun pada tahun 2019 dan 2020, harga stok dan komponen otomotif turun akibat permintaan konsumen yang menurun, padahal produksi tetap berjalan tanpa gangguan. Laba disebut juga laba adalah selisih positif antara seluruh pendapatan yang diterima perusahaan dengan total biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu (Subramanyam, K.R., 2020). Laba adalah indikator utama keberhasilan bisnis dan dapat digunakan untuk meningkatkan efisiensi operasional serta kemampuan organisasi untuk menghasilkan keuntungan (Harahap, S. S., 2010). Dengan menggunakan informasi laba dari laporan keuangan, seseorang juga dapat menilai produktivitas kinerja perusahaan dan memperkirakan potensi penghasilan mereka untuk menentukan keadaan laba di masa depan. Dengan menggunakan informasi laba dari laporan keuangan, seseorang juga dapat menilai produktivitas kinerja perusahaan dan memperkirakan potensi penghasilan mereka untuk menentukan keadaan laba di masa depan. Konsep laba mempunyai pengertian sendiri, berdasarkan kerangka dasar penyusunan dan penilaian laporan keuangan definisi laba-penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan peningkatan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal (Ikatan Akuntan Indonesia, 2017). PSAK No 2 paragraf 12 menyatakan bahwa jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan luar.

Kemampuan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya, yaitu bergantung pada seberapa baik manajernya dapat memaksimalkan pendapatan harian yang dimiliki perusahaan dengan cara yang efisien. Hal ini dijelaskan oleh pernyataan bahwa kemampuan suatu bisnis dalam mengumpulkan laba secara efisien merupakan indikator utama keberhasilannya (Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F., 2014). Dengan kata lain, manajer perusahaan tertentu dapat menciptakan pendapatan dan penjualan yang berarti dan, dalam jangka waktu yang sama, dapat meminimalkan biaya. Mengingat bahwa laba adalah jumlah perbedaan antara pendapatan dan pengeluaran, efisiensi laba dapat dilihat dengan membandingkan pengeluarannya dengan pembayaran. Istilah NPM (margin laba bersih) mengacu pada rasio ini, di mana NPM menunjukkan kemampuan manajer untuk meminimalkan biaya sambil mempertahankan kualitas.

**Table 1.** Data Perusahaan Otomotif Dengan Rata Rata Return Geometri

No	Nama Perusahaan	Tahun	Return	Laba Bersih	Arus Kas Operasional	Net Profit Margin
1	PT. Astra Otoparts Tbk	2019-2023	10%	980.204.000.000	1.135.362.000.000	6%
2	PT. Garuda Metalindo Tbk	2019-2023	-5%	33.580.041.615	62.438.636.750	3%
3	PT. Indo kordosa Tbk	2019-2023	-17%	268.251.354.570	495.510.704.210	6%
4	PT. Gajah Tunggal Tbk	2019-2023	10%	328.922.600.000	1.229.876.800.000	2%
5	PT. Indospring Tbk	2019-2023	2%	146.734.794.625	163.429.399.534	5%
6	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	2019-2023	-18%	21.139.683.476	10.797.590.383	18%
7	PT. Multistrada Ara Sarana Tbk	2019-2023	140%	634.882.190.892	941.775.099.106	10%
8	PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk	2019-2023	1%	439.809.000.000	338.527.400.000	3%
9	PT. Astra Internasional Tbk	2019-2023	-7%	31.139.800.000.000	33.241.800.000.000	12%
10	PT. Good Year Indonesia Tbk	2019-2023	-6%	-8.514.330.913	119.751.600.223	-1%
11	PT. United Tractor Tbk	2019-2023	96%	14.499.820.400.000	22.103.272.000.000	10%
12	PT. Selamat Sempurna Tbk	2019-2023	7%	775.706.600.000	861.368.800.000	20%

Berdasarkan tabel 1.1 rata rata *return* geometri suatu perusahaan yang baik dalam jangka waktu 5 tahun dari pasar saham AS S&P 500 berkisar 7-10% setelah disesuaikan dengan inflasi (Cory Mitchell,<https://tradethatswing.com>.). Artinya perusahaan yang memiliki nilai rata rata return dibawah standar memiliki return kurang baik.

Dari data yang diolah pada tahun 2024 terdapat 7 dari 12 perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di ISSI yang memiliki rata rata return saham dibawah rata rata. 7 perusahaan tersebut yakni PT. Garuda Metalindo Tbk, PT. Indo kordosa Tbk, PT. Indospring Tbk, PT. Multi Prima Sejahtera Tbk, PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk, PT. Astra Internasional Tbk, dan PT. Good Year Indonesia Tbk. Dari table diatas juga menunjukan terdapat 4 perusahaan yang memiliki return saham yang baik tetapi NPM dibawah rata rata yaitu, pada PT. Astra Otoparts Tbk dengan rata rata NPM yang dihasilkan perusahaan selama periode 2019-2023 yakni sebesar 6% jika dibandingkan dengan rata rata industri yang baik menurut kasmir sebesar 20 % (Dr. Kasmir,2018). maka rasio yang dihasilkan masih berada dibawah rata rata industri sehingga NPM dinilai kurang baik, Namun return saham rata rata selama periode 2019-2023 berada pada *return* yang baik yaitu 10%. Pada PT. Gajah Tunggal Tbk , rata- rata NPM yang dihasilkan

perusahaan selama periode 2019-2023 yakni sebesar 2%, namun return saham rata rata selama periode 2019-2023 berada pada return yang baik yaitu 10%. Pada PT. Multistrada Ara Sarana Tbk , rata- rata NPM yang dihasilkan perusahaan selama periode 2019-2023 yakni sebesar 10%, namun *return* saham rata rata selama periode 2019-2023 berada pada *return* yang baik yaitu 140%. Pada PT. United Tractor Tbk, rata- rata NPM yang dihasilkan perusahaan selama periode 2019-2023 yakni sebesar 10%, namun return saham rata rata selama periode 2019-2023 berada pada *return* yang baik yaitu 96%.

Penelitian yang dilakukan oleh Linda A., Razak, dan Rahmi Syafitri (2018) mengungkapkan bahwa, secara keseluruhan, selama periode 2013-2016, laba akuntansi tidak memiliki dampak yang signifikan pada pengembalian investasi, dan total aset tidak memiliki Dampak signifikan pada pengembalian investasi. *Net Profit Margin* (NPM), memiliki korelasi negatif yang signifikan secara statistik dengan *return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tina Novianti Sitanggang, Hendrico Sipatura, dan Tina Hastrina Wau (2022) menunjukkan bahwa, dengan cara yang parsial, Laba Akuntansi Berdampak Positif signifikan Terhadap Return Saham, sementara total arus kas, *net profit margin*, dan leverage mempunyai dampak ataupun Pengaruh Terhadap *Return* Saham. Namun, secara bersamaan, total aset, margin laba bersih, *leverage*, dan total arus kas tidak berdampak pada pengembalian saham. Untuk variabel dependen yang sedang diperiksa, yang mencakup pengembalian investasi, laba akuntansi, margin laba bersih, dan *leverage*, itu dipengaruhi oleh variabel lain yang juga dipengaruhi oleh *return* saham di luar studi.

Penelitian yang dilakukan oleh Eka Tridesnal L. simanjuntak, Henry Tamboto, dan Cecilia L. Kewo (2023) menunjukkan bahwa dampak operasi Arus tidak signifikan atau merugikan terhadap *return* saham subsektor manufaktur makanan dan minuman di bursa Indonesia. Potensi investor jarang menggunakan informasi tentang margin operasi karena adanya korelasi antara margin operasi dan laba akuntansi. Meskipun terdapat korelasi positif, namun secara statistik tidak signifikan terhadap *return* saham sektor manufaktur industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan temuan penelitian yang dipublikasikan sebelumnya, jelas bahwa masih ada penelitian yang harus dilakukan mengenai informasi yang terkandung dalam laba bersih, arus kas operasional, dan *net profit margin* sehubungan dengan *return* saham. Namun, studi saat ini hanya sebagian menangani temuan penelitian yang tidak konsisten, menunjukkan kebutuhan untuk penelitian lebih lanjut tentang laba bersih, arus kas operasional, dan *margin* keuntungan bersih pada *return* saham. Dengan demikian, untuk memahami apakah laba bersih, arus kas operasional dan margin keuntungan bersih memiliki dampak pada *return* saham dan karenanya merupakan topik penting untuk diselidiki lebih lanjut. Dan dalam penelitian ini, variabel laba bersih, arus kas operasi dan NPM untuk mengurangi ketidakpastian tentang *return* saham.

Berdasarkan garis besar yang telah diuraikan di atas, penulis berkeinginan untuk mulai menyusun judul tentang “ Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas operasional , dan NPM Terhadap *Return* Saham Syariah Pada Perusahaan Otomotif Dalam ISSI.”

## Metode Penelitian

Metode penelitian merupakan metodologi penelitian yang berfungsi sebagai pedoman dalam melakukan penelitian. Tujuannya adalah untuk memberikan pedoman yang jelas kepada peneliti dalam melakukan penelitian. Berdasarkan karya Roger Bougie dan Uma Sekaran Penelitian ini bersifat kuantitatif dan dikenal juga dengan investigasi kausatif. Dalam studi kausal, peneliti bertujuan untuk mengkarakterisasi satu atau lebih faktor yang berkontribusi terhadap suatu masalah. Tujuan dari desain kausal adalah untuk menjalin hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya, atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya. Studi ini menilai hubungan antara laba bersih, arus kas operasional dan net profit margin.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis panel data regresi. Analisis regresi data panel merupakan hubungan antara data runtut waktu (data runtut) dan data cross section. Data runtut waktu (time series) adalah data yang didasarkan pada satu atau lebih variabel yang akan diamati pada suatu satuan pengamatan dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data cross section terdiri dari data observasi dari beberapa observasi dalam satu titik. Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program bernama evIEWS 12 yang digunakan untuk menganalisis data statistik.

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Penelitian

#### Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka table berikut akan menyajikan karakteristik sampel yang di gunakan dalam penelitian yang meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel. Hasil analisis deskripsi dapat di lihat pada table.

**Table 2.** Analisis statistik deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.169323	4.11E+12	5.06E+12	0.080312
Median	-0.020410	3.48E+11	5.10E+11	0.069020
Maximum	4.904523	4.45E+13	3.83E+13	0.338610
Minimum	-0.724620	-1.91E+11	-4.11E+11	-0.072750
Std. Dev.	0.889751	9.75E+12	1.09E+13	0.074743
Skewness	3.762233	2.736940	2.184408	0.544729
Kurtosis	18.88647	9.827558	6.214052	3.977727
Jarque-Bera	772.4938	191.4473	73.54171	5.357176
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.068660
Sum	10.15938	2.46E+14	3.04E+14	4.818700
Sum Sq. Dev.	46.70776	5.61E+27	7.03E+27	0.329603
Observations	60	60	60	60

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang telah disajikan pada tabel 2 di atas, maka dapat diketahui gambaran dari masing-masing deskriptif dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Return (Y). Berdasarkan pada tabel 4.1 diatas, diketahui nilai dari *return saham* (Y) yaitu nilai minimum sebesar -0,724620, nilai maximum sebesar 4,904523 *mean* (rata-rata) sebesar 0,169323 dan *std. deviation* (standar deviasi) sebesar 0,889751
2. Laba bersih (X1). Berdasarkan pada tabel 4.1 diatas, diketahui nilai dari laba bersih (X1) yaitu nilai minimum sebesar -1.91E+11, nilai maximum sebesar 4,45E+13, *mean* (rata-rata) sebesar 4,41E+12 dan *std. deviation* (standar deviasi) sebesar 9,75E+12.
3. Arus kas operasional (X2). Berdasarkan pada tabel 4.1 diatas, diketahui nilai dari arus kas operasi (X2) yaitu nilai minimum sebesar -4,11E+11, nilai maximum sebesar 3.83E+13, *mean* (rata-rata) sebesar 5,06E+112 dan *std. deviation* (standar deviasi) sebesar 1,09E+13.
4. Net profit margin (X3). Berdasarkan pada tabel 4.1 diatas, diketahui nilai dari *net profit margin* (X3) yaitu nilai minimum sebesar -0.0727550, nilai maximum sebesar 0.338610, *mean* (rata-rata) sebesar 0.080312 dan *std. deviation* (standar deviasi) sebesar 0.074743.

#### A. Pemilihan Penggunaan Model Estimasi Data Panel

##### 1. Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan antara model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel (Iqbal M, 2015) Berikut hipotesis dari uji Chow dalam penelitian ini :

- a. Apabila probability Chi-square  $< 0,05$  maka yang dipilih adalah *Fixed Effect*.
- b. Apabila probability Chi-square  $> 0,05$  maka yang dipilih adalah *Common Effect*.

Apabila dari hasil uji tersebut ditentukan model yang *Common Effect* digunakan, maka tidak perlu melakukan Uji Hausman. Namun apabila dari hasil Uji Chow menentukan model *Fixed Effect* yang digunakan, maka perlu melakukan uji lanjutan yaitu Uji Hausman untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang digunakan. Hasil uji spesifikasi model adalah sebagai berikut:



Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.599835	(11,45)	0.8188
Cross-section Chi-square	8.209443	11	0.6944

Cross-section fixed effects test equation:  
 Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/26/24 Time: 01:02  
 Sample: 2019 2023  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.013617	0.170798	0.079727	0.9367
X1	1.90E-15	3.01E-14	0.063294	0.9498
X2	-1.17E-14	2.69E-14	-0.433916	0.6660
X3	2.576637	1.635313	1.575623	0.1207

R-squared	0.046071	Mean dependent var	0.169323
Adjusted R-squared	-0.005032	S.D. dependent var	0.889751
S.E. of regression	0.891987	Akaike info criterion	2.673610
Sum squared resid	44.55588	Schwarz criterion	2.813233
Log likelihood	-76.20830	Hannan-Quinn criter.	2.728224
F-statistic	0.901527	Durbin-Watson stat	2.677597
Prob(F-statistic)	0.446274		

Berdasarkan Hasil Uji Chow pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa probabilitas Chi-square adalah  $0.6944 > 0,05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan model *common Effect* lebih baik dibandingkan dengan model *fixed Effect*. Karena pada Uji Chow model yang terpilih adalah *common Effect*.

## 2. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM) dalam mengitesmasi data panel. *Random Effect Model* dikembangkan oleh Breusch pagan yang digunakan untuk menguji signifikansi yang didasarkan pada nilai residual dari metode OLS. Dasar kriteria sebagai berikut :

- Apabila nilai *cross section Breusch pagan*  $> 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya model yang terpilih adalah *Common Effect Model*
- Apabila nilai *cross section Breusch pagan*  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya model yang terpilih adalah *Random Effect Model*

Gambar 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	1.276952 (0.2585)	7.576184 (0.0059)	8.853136 (0.0029)
Honda	-1.130023 (0.8708)	2.752487 (0.0030)	1.147255 (0.1256)
King-Wu	-1.130023 (0.8708)	2.752487 (0.0030)	1.773548 (0.0381)
Standardized Honda	-0.719135 (0.7640)	3.429457 (0.0003)	-1.634988 (0.9490)
Standardized King-Wu	-0.719135 (0.7640)	3.429457 (0.0003)	-0.630140 (0.7357)
Gourieroux, et al.	--	--	7.576184 (0.0086)

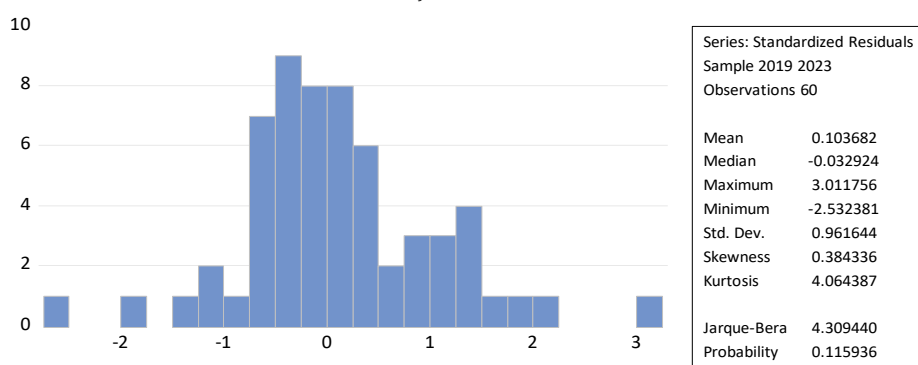
Berdasarkan hasil pada gambar 4 dari uji lagrange multiplier, *common effect model* vs *random effect model* diatas, diperoleh *cross section Breusch-pangan*  $> 0.05$  yaitu  $0.2585 > 0.05$  maka *Common effect model* (CEM) lebih tepat digunakan.

### 3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis maka terlebih dahulu melakukan uji klasik yang bertujuan untuk memastikan bahwa hasil penelitian adalah valid, dengan data digunakan secara teori adalah tidak bias, konsisten dan penaksiran koefisien regresinya efisien (Ghozali, I.,2018). Terdapat beberapa jenis pengujian pada uji asumsi klasik, yaitu:

- a. Uji Normalitas. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada table 4.5 sebagai berikut :

**Table 5.** Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan hasil pengujian diatas memberikan hasil *Jarque-Bera* (JB) sebesar 4,309440 dan nilai probabilitas sebesar 0,115936 Hasil tersebut lebih dari nilai probabilitas 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

### 4. Uji Multikolinieritas

Multikolinearitas adalah hubungan antara variabel prediktor atau independent terhadap variable predictor yang lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkolarasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, I.,2018). Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai VIF kurang dari 10 atau nilai tolerance  $> 0,10$  maka model regresi berganda tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, I.,2018).



**Table 6.** Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors  
 Date: 07/26/24 Time: 01:22  
 Sample: 1 60  
 Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.029172	2.199894	NA
X1	9.05E-28	7.534388	6.383919
X2	7.23E-28	7.786343	6.389963
X3	2.674248	2.408585	1.107836

Dari hasil table 6, dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

#### 5. Uji Heteroskedastisits

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, I.,2018). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data crossection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan Uji Glejser. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heterokedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Heterokedastisitas terjadi apabila hasil regresi nilai absolut residual terhadap variabel memiliki nilai signifikansi  $<0,05$  (Ghozali, I.,2018). Uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan pada table 7 berikut :

**Table 7.** Uji Heteroskedatisitas Gejser

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test  
 Equation: UNTITLED  
 Specification: Y C X1 X2 X3  
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	123.8123	12	0.0000
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	-76.20830	56	
Unrestricted LogL	-14.30217	56	

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas glejser pada tabel 7 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *probability* variabel independen dalam penelitian  $< 0,05$  sehingga dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

#### 6. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi sisa antara periode  $t$  dan periode  $t-1$  (sebelumnya) pada model regresi garis (Ghozali, I, 2017). Salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji *Breusch-Godfrey* atau disebut dengan *Lagrange Multiplier*. apabila  $dw \text{ stat} > \pm 2$  Dapat dikatakan bebas autokorelasi. Uji Autokorelasi menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Table 8.** Uji Autokorelasi

R-squared	0.053046	Mean dependent var	-1.15E-16
Adjusted R-squared	-0.034635	S.D. dependent var	0.869013
S.E. of regression	0.883935	Akaike info criterion	2.685772
Sum squared resid	42.19237	Schwarz criterion	2.895206
Log likelihood	-74.57316	Hannan-Quinn criter.	2.767693
F-statistic	0.604988	Durbin-Watson stat	1.998971
Prob(F-statistic)	0.696320		

Dari table diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena  $Dw \text{ Star} > \pm 2$  yaitu 1,998971.

#### Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi linier data panel pada penelitian ini menggunakan metode common effect. Pemilihan metode common effect sebagai metode analisis data panel pada penelitian ini sebelumnya diuji melalui uji chow, uji Hausman, Uji Lagrange Multiplier terlebih dahulu, sehingga akhirnya metode common effect yang paling tepat untuk menguji data panel pada penelitian ini. Berdasarkan uji asumsi klasik mengalami heteroskedastisitas maka hasil estimasi dilakukan pembobotan dengan metode period sur. Hasil estimasi model regresi data panel sebagai berikut:

**Gambar 9.** Hasil Uji Regresi Data Panel Metode Common Effect

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Period SUR)  
Date: 07/26/24 Time: 00:56  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 12  
Total panel (balanced) observations: 60  
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.101248	0.081146	-1.247728	0.2173
X1	8.84E-15	8.85E-15	0.997936	0.3226
X2	-1.05E-14	8.56E-15	-1.225773	0.2254
X3	2.292422	0.624517	3.670714	0.0005
Weighted Statistics				
R-squared	0.223304	Mean dependent var	0.287555	
Adjusted R-squared	0.181695	S.D. dependent var	1.068458	
S.E. of regression	0.992884	Sum squared resid	55.20582	
F-statistic	5.366757	Durbin-Watson stat	1.870161	
Prob(F-statistic)	0.002555			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.025118	Mean dependent var	0.169323	
Sum squared resid	45.53455	Durbin-Watson stat	2.632304	

Berdasarkan hasil pengolahan regresi data panel dengan menggunakan model *common effect* pada tabel 9 diatas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,101248 + 8,84E-15X_{1it} - 1,58E-14X_{2it} + 2.292422X_{3it}$$

Keterangan:

$Y_{it}$	= <i>return</i> (Y)
$\beta_0$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi Variabel Independen
$X_{1it}$	= Laba Bersih (X1)
$X_{2it}$	= Arus Kas Operasional (X2)
$X_{3it}$	= <i>Net Profit Margin</i> (X3)
$E_{it}$	= Error

- Konstanta sebesar = -0,101248 artinya jika laba bersih arus kas operasional dan *Net profit margin* nilainya adalah 0, maka besarnya *return* nilainya sebesar -0,101248.
- Koefisien regresi variabel laba bersih (X1) sebesar 8,84E-15 artinya setiap peningkatan laba bersih (X1) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* (Y) sebesar 8,84E-15 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- Koefisien regresi variabel arus kas operasional (X2) sebesar -1,58E-14 artinya setiap peningkatan arus kas operasional (X2) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* (Y) sebesar -1,58E-14 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- Koefisien regresi variabel *net profit margin* (X3) sebesar 2.292422 artinya setiap peningkatan arus kas operasional (X2) sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* (Y) sebesar 2.292422 satuan, dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

### Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji parsial (t) digunakan mengetahui apakah variabel-variabel independen laba bersih, arus kas, dan *net profit margin* secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen *return* saham. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan:

- Bila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $< 0,05$  maka hipotesis diterima.
- Bila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak.

Rumus.

Pengambilan t tabel dengan nilai signifikan 5% adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 T_{tabel} &= n - k - 1 : \alpha/2 \\
 &= 60 - 3 - 1 : 0,05/2 \\
 &= 66 : 0,025 \\
 &= 2.640
 \end{aligned}$$

Keterangan :

$n$  : jumlah

$k$  : jumlah variabel bebas

1 : konstan

Adapun hasil uji parsial (uji  $t$ ) dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini, sebagai berikut :

**Gambar 10.** Hasil Uji Parsial (Uji  $t$ )

Dependent Variable: Y					
Method: Panel EGLS (Period SUR)					
Date: 07/26/24 Time: 00:56					
Sample: 2019 2023					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 12					
Total panel (balanced) observations: 60					
Linear estimation after one-step weighting matrix					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-0.101248	0.081146	-1.247728	0.2173	
X1	8.84E-15	8.85E-15	0.997936	0.3226	
X2	-1.05E-14	8.56E-15	-1.225773	0.2254	
X3	2.292422	0.624517	3.670714	0.0005	
Weighted Statistics					
R-squared	0.223304	Mean dependent var	0.287555		
Adjusted R-squared	0.181695	S.D. dependent var	1.068458		
S.E. of regression	0.992884	Sum squared resid	55.20582		
F-statistic	5.366757	Durbin-Watson stat	1.870161		
Prob(F-statistic)	0.002555				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.025118	Mean dependent var	0.169323		
Sum squared resid	45.53455	Durbin-Watson stat	2.632304		

Berdasarkan pada tabel 10 diatas, dapat dilihat hasil uji parsial ( $t$ ) dalam penelitian ini yang akan dijelaskan sebagai berikut:

#### a) Pengujian Hipotesis Pertama

$H_0$  :  $\beta_i = 0$  artinya, laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return*.

$H_a$  :  $\beta_i \neq 0$  artinya, laba bersih berpengaruh terhadap *return*.

Hasil analisis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa laba bersih memiliki thitung sebesar  $0,997936 < t_{tabel} 2,640$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,3226 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Variabel laba bersih secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

#### b) Pengujian Hipotesis Kedua

$H_0$  :  $\beta_i = 0$  artinya, arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return*.

$H_a$  :  $\beta_i \neq 0$  artinya, arus kas operasi berpengaruh terhadap *return*.

Hasil analisis pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa arus kas operasional memiliki thitung sebesar  $-1,225773 < t_{tabel} 2,640$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,2254 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Variabel arus kas operasional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

### c) Pengujian Hipotesis Ketiga

$H_0 : \beta_i = 0$  artinya, *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *return*.

$H_a : \beta_i \neq 0$  artinya, *net profit margin* berpengaruh terhadap *return*.

Hasil analisis pada tabel 10, menunjukkan bahwa *net profit margin* memiliki *t*-hitung sebesar  $3,670714 > t_{\text{tabel}} 2,640$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,0005 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa Variabel *net profit margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return*, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Setiap 1% kenaikan *net profit margin* menginterpretasikan nilai koefisien peningkatan *return* saham sebesar 2,29%.

### 2. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengevaluasi kinerja masing-masing variabel independen secara konsisten dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dapat dipadatkan sebagai kriteria berikut. membandingkan nilai *F*-hitung dengan *F*-tabel pada tingkat signifikan sebesar  $< 0,05$  (Ghozali, Imam., 2018).

- Jika *F*-hitung  $> F_{\text{tabel}}$  dan *p*-value *f*-statistik kurang dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara independen mempengaruhi variabel dependen dan saling memperkuat.
- Sebagai variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel-variabel dependen, apabila *F*-hitung  $< F_{\text{tabel}}$  dan nilai *p*-value *F*-statistik  $> 0,05$ .

Adapun uji simultan F pada penelitian ini sebagai berikut :

**Tabel 11.** Hasil Uji Simultan (Uji F)

F-statistic	5.366757	Durbin-Watson stat	2.870161
Prob(F-statistic)	0.002555		

Berdasarkan hasil pada tabel 11 diatas, diperoleh nilai *F*-hitung sebesar 5.366757 dengan probabilitas sebesar  $0.002555 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel laba bersih, arus kas operasional dan *net profit margin* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel *return*(Y).

### Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk menyesuaikan ambang batas model dalam menangani variabel dependen. Koefisien determinasi adalah selisih antara nol dan satu ( $0 < R^2 < 1$ ). Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menggambarkan variabel-variabel yang sangat bervariasi karena  $R^2$  mempunyai kelemahan terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap kali ada satu variabel, maka  $R^2$  akan bertambah. Untuk mengetahui apakah variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat, penelitian ini menggunakan Adjusted  $R^2$ . Jika nilai Adjusted

R<sup>2</sup> mendekati satu (1), maka kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen juga mendekati satu (Ghozali, Imam.,2018).

**Tabel 12.** Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.223304	Mean dependent var	0.287555
Adjusted R-squared	0.181695	S.D. dependent var	1.068458

Berdasarkan hasil tabel 12 di atas, nilai *adjusted r-squared* sebesar 0.181695, hal ini menunjukkan bahwa kontribusi seluruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 18,16 % sedangkan sisanya sebesar 81,84% (100 – 18,16) dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Pada umumnya koefisien determinasi untuk data panel relatif kecil. Menurut Baltagi determinasi pada model data panel cenderung lebih rendah karena adanya efek tetap atau acak yang signifikan, yang tidak sepenuhnya dijelaskan oleh variabel dalam model (Badi H. Baltagi 2021). Wooldridge juga menekankan bahwa rendahnya R<sup>2</sup> dalam model panel tidak selalu menunjukkan bahwa model tersebut kurang baik, melainkan lebih terikat dengan kompleksitas struktur data (Jeffrey M. Wooldridge, 2010). Hsiao menambahkan bahwa variasi antar individu dan dimensi waktu yang tidak dijelaskan oleh model sering kali menyebabkan rendahnya koefisien determinasi (Cheng Hsiao, 2014).

### Pembahasan Hasil Penelitian

#### 1. Pengaruh Laba Bersih Terhadap *Return*

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah laba bersih berpengaruh terhadap *return*. Berdasarkan hasil uji parsial (t) yakni hasil pengujian parsial antara variabel laba bersih dengan *return* menunjukkan thitung sebesar  $0,997936 < t_{tabel} 2,640$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,3226 > 0,05$ . Maka dari penelitian ini hipotesis yang diajukan ditolak. Dan disimpulkan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap *return*. Dengan demikian, pengaruh laba bersih terhadap *return* saham adalah tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa laba bersih mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak terbukti.

#### 2. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return*

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah arus kas operasional berpengaruh terhadap *return*. Berdasarkan hasil uji parsial (t) yakni hasil pengujian parsial antara variabel arus kas operasional dengan *return* menunjukkan bahwa arus kas operasional memiliki thitung sebesar  $-1,225773 < t_{tabel} 2,640$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,2254 > 0,05$ . Dengan demikian, pengaruh arus kas operasional terhadap *return* saham adalah tidak berpengaruh signifikan secara statistik. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa total arus kas mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak terbukti.



### 3. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return*

Hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah *net profit margin* berpengaruh terhadap *return*. Berdasarkan hasil pengujian, secara keseluruhan diperoleh koefisien regresi net profit margin yang menunjukkan tanda positif. Ini berarti peningkatan pada net profit margin akan mengakibatkan meningkatnya Return Saham. Begitu pula sebaliknya, penurunan dalam *Net Profit Margin* (NPM) akan mendorong pada menurunnya return saham. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *net profit margin* memiliki *t* hitung sebesar  $3.670714 > t_{tabel} 2,640$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,0005 < 0,05$ . Dengan demikian, pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *return* saham adalah berpengaruh signifikan secara statistik. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham terbukti benar.

### 4. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasional dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return*

Hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah laba bersih, arus kas operasional dan *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *return*. Berdasarkan hasil pada Uji F (Simultan), diperoleh nilai *F* hitung sebesar  $5.366757$  dengan probabilitas sebesar  $0.002555 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel laba bersih, arus kas operasional dan net profit margin secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel *return*.

penelitian ini didukung oleh penelitian yg dilakukan oleh Khoirunnisa Cahya Firdani dan Kunaidi (2022) dengan hasil penelitian bahwa arus kas operasional tidak mempengaruhi terhadap *return* saham, dengan hasil tersebut maka dapat dimaknai bahwa investor mempunyai anggapan total arus kas tidak memiliki kandungan informasi untuk menjadi tolak ukur untuk memprediksi *return* saham. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar, arus kas operasi tidak digunakan oleh pelaku pasar/investor sebagai alat pertimbangan keputusan investasi. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Tina Novianti Sitanggang, Hendrico Sipatura, dan Tina Hastrina Wau (2022) yang menyatakan total arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan net profit margin dalam pengujian secara parsial disimpulkan bahwa *net profit margin* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Dorifati Gulo & Januardin (2021) yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *net profit margin* berarti laba yang dihasilkan perusahaan tersebut juga semakin besar setiap kali sahamnya dijual maka akan menarik minat para investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Diana (2018) Net profit margin melaporkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih dari tingkat penjualan tertentu. Rasio ini menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya yang ada di perusahaan pada periode tertentu. Hal ini meningkatkan



kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan akan saham perusahaan tersebut meningkat yang otomatis diikuti dengan naiknya harga saham tersebut. Dari penjelasan diatas maka semakin mendukung penelitian ini bahwa *net profit margin* adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap *return* saham dibandingkan dengan variabel lainnya yaitu laba bersih dan arus kas operasi.

## Kesimpulan

Pada bagian akhir skripsi ini yang berjudul: Pengaruh laba bersih, arus kas operasional dan NPM terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar dalam ISSI periode 2019-2023, penulis akan memaparkan beberapa kesimpulan yang dapat diambil dan saran yang didasarkan pada temuan hasil penelitian ini.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan laba akuntansi, total arus kas, dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada emiten otomotif dan juga mengetahui variabel manakah yang mempunyai pengaruh paling besar terhadap *return* saham pada emiten otomotif. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a. Laba bersih tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini karena adanya peristiwa transitori dalam akuntansi yaitu pendapatan yang sudah diterima kas nya akan tetapi belum menjadi hak perusahaan dimana konsep ini banyak diterapkan pada industri yang secara khusus mengakibatkan angka laba (rugi) yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi berfluktuasi.(naik turun)
- b. arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan hasil tersebut maka dapat dimaknai bahwa investor mempunyai anggapan total arus kas tidak memiliki kandungan informasi untuk menjadi tolak ukur untuk memprediksi *return* saham. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.
- c. *Net profit margin* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham Semakin besar *net profit margin* menunjukkan kinerja perusahaan yang produktif untuk memperoleh laba yang tinggi melalui tingkat penjualan tertentu serta kemampuan perusahaan yang baik dalam menekan biaya biaya operasionalnya. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan akan saham perusahaan tersebut meningkat yang otomatis diikuti dengan naiknya harga saham tersebut.
- d. Hasil uji hipotesis simultan menunjukkan bahwa laba bersih, arus kas operasional dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *return*. Hal ini menunjukkan semakin tingginya laba bersih, arus kas operasional dan NPM maka semakin tinggi *return* yang diperoleh.

## Daftar Pustaka

- Abdul Halim (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta : Salemba Empat.
- Aldy, Purnomo (2017). *Analisis Statistik Ekonomi Dan Bisnis Dengan SPSS*. Wade Group: hlm- 107-108.
- Agus, Widarjono (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia. FE UII : hlm 265-269.
- Badi H. Baltagi (2021) *Econometric Analysis of Panel Data, 5<sup>th</sup> ed.* Willey,
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi& Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. Hal. 281
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi& Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. Hal. 275
- Buchari, A. (2020). *Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama. Hlm. 45
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice*. Boston: Cengage Learning.
- Brigham Eugene F dan Houston Joel F, 2018. *Dasar -Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta Selatan : Salemba Empat.
- Cheng Hsiao (2014) *Analysis of Panel Data, 3<sup>rd</sup> ed.* Cambridge University Press, Hal : 50-58
- Diana, S.R.(2018). *Analisis Laporan Keuangan dan Aplikasinya*. In Media. Bogor, hal. 62
- Dianata Eka Putra, *Berburu Uang di Pasar Modal*, (Semarang: Efthar, 2013), h. 71
- Eduardus, Tandelilin. 2010 . " *portopolio dan infestasi :teori dan aplikasi (edisi ke empat)*.yokygyakarta :kanisius. ISBN: 978-979-21-2546-7, hal.1.16 – 1.19
- Ghozali, Imam. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* Edisi 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Hal. 196
- Ghozali, I. (2018). " *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS*" Edisi Sembilan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Hal. 71
- Ghozali, I. *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Program AMOS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro (2017): halm 121-123.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Hal. 78
- Handayani, Ririn. *Metodologi Penelitian Sosial*. Yogyakarta: Trussmedia Grafika 2020.
- Harahap, S. S. (2010). *Akuntansi Pengantar 1*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hayn, c. *The Information Content of Losses : Sarehholder Liquidation Option and Earnings Reversals*. UNCLA Anderson Review. Diakses dari UNCLA Anderson School of Management.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI).(2017). *Standar Akuntansi Keuangan : per 1 Januari 2017*. Jakarta : Salemba Empat

- Ikatan Akuntansi Indonesia. PSAK No. 2 Tentang Laporan Arus Kas- edisi revisi 2015. Penerbit Dewan Standar Akuntansi keuangan: PT. Raja Grafindo
- Jeffrey M. Wooldridge ( 2010) *Econometric Analisis of Cross Section and Panel Data*. MIT Press
- Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan," edisi ke-11, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2018, hlm. 196
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting*. John Wiley & Sons.
- Kimmel, P. D., Weygandt, J. J., & Kieso, D. E. (2016). *Financial Accounting: Tools for Business Decision Making*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Martono, Nanang. *Metode Penelitian Kuantitatif* . jakarta : Raja Garfindo Persada (2010).
- Mohammad, Samsul, 2015, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi 2. Jakarta :Erlangga. Hal 291
- Moleong, Lexy J. *Metode Penelitian Kualitatif*, cetakan ke-36, Bandung : PT. Remaja Rosdakarya Offset. (2017:280-281)
- Rivai, Veithzal, Andria Permata Veithzal dan Ferry N Idroes. 2007. *Bank and Financial Instution Management*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Subramanyam, K.R., "Financial Statement Analysis," edisi ke-11, New York: McGraw-Hill Education, 2020, hlm. 243.
- Spiceland, J. D., Thomas, W. B., & Herrmann, D. (2020). *Financial Accounting*. Boston: McGraw-Hill Education.
- Siyoto, S. & Sodik, A. *Dasar Metodologi Penelitian*, Literasi Media Publishing, Yogyakarta 2015.
- Sugiyono, P. D. 2020. *Metode Penelitian Kualitatif Untuk Penelitian Yang Bersifat: Eksploratif, Enterpretif Dan Konstruktif*. Edited By Y. Suryandari. Bandung: ALFABETA, Hal.64
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Visser, H. (2019). *Islamic Finance: Principles and Practice*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Wahlen, J. M., Jones, J. P., & Pagach, D. P. (2018). *Intermediate Accounting: Reporting and Analysis*. Boston: Cengage Learning.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2007). *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill.
- Anita Rahayu (dkk), Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*. E-JRA Vol. 08 No. 09 Agustus 2019, hal. 56
- Cory Mitchell, Historical Average Stock Market Return for S&P 500 (5 year to 150 year averages), CMT Investing, <https://tradethatswing.com/average-historical-stock-market-returns-for-sp-500-5-year-up-to-150-year-averages/>
- Darmayanti, Novi (2018). "Pengaruh Laba Akuntansi, Kompeten Arus kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Study kasus Perusahaan LQ-45 di

- BEI Tahun 2013-2017)." *Journal of Management and Accounting*. Vol. 1 No. 2. Oktober 2018.
- Dorifati, G., & Januardin. (2021). Pengaruh CR, DER, NPM, dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor *Property And Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 10(3), 538-522.
- Hakkı Öztürk (dkk), *The Relationship between Earnings-to-Price, Current Ratio, Profit Margin and Return: An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange, Accounting and Finance Research*, Vol. 7, No. 1; 2018, hal. 109, ISSN 1927-5986
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Return Saham. 529-542.
- Karen, M., & Susanti, M. (2019). Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi. Volume I No. 2*.
- Khairudin dan Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *JURNAL Akuntansi & Keuangan* Vol.8, No.1, Maret 2017. ISSN: 2087-2054
- Khoirunnisa Cahya Firdarini & kunaidi.(2022). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Manajemen*, Vol. 9, No. 1 Januari 2022
- Linda A (dkk), Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, Volume 1/Nomor 1/Juli 2018, hal . 36
- Mohammad Fawzi Shubita (2021). The Ability of Cash Flows to Predict the Earning : Evidence from Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*, Volume 18, Issue 2, hal. 37
- Novalia, F & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi. Volume 11, No.2*.
- Novi, M., Ask, N., & Sudaryanti, D. (2020). Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45. *E-JRA* Vol.09 No. 08.
- Rochmah, S., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. ISSN : 2460 – 0585. Volume 6, Nomor 3.
- Sarifudin, A. dan S. Manaf. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dharma Ekonomi* 23(43): 1-12.
- Widya Lestari (dkk), Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Akuntansi*, 2 (Feb),2023, hal. 686