

Hubungan Profitabilitas dan *Return* Saham: Arus Kas Operasi sebagai Pemoderasi

English Title: The Relationship of Profitability and Stock Return: Operating Cash Flow as a Proxy

Faizzatus Sholihah, Marentha Ika Prajawati

ABSTRACT

Investors invest in companies with the aim of getting a return on their investment. Internal factors that can affect stock returns include profitability and operating cash flow. This study aims to determine the effect of profitability (ROA, ROE, NPM) and operating cash flow on stock returns, as well as the effect of moderating operating cash flow on profitability on stock returns. The population in this study are food and beverage companies listed in the Indonesian Stock Exchange 2012-2015. The sampling technique was carried out using purposive sampling method. With the specified criteria obtained 11 sample companies. The data analysis technique used is multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results showed that profitability, which was proxied by ROA, ROE and NPM simultaneously had an effect on stock returns. Partially profitability (ROA, ROE, NPM) and operating cash flow also have a significant positive effect on stock returns. And operating cash flow is able to strengthen the relationship between profitability and stock returns.

Keywords: profitability, stock return, operating cash flow

ABSTRAK

Investor menanamkan modal pada perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian (*return*) dari investasinya. Faktor internal yang dapat mempengaruhi *return* saham salah satunya adalah profitabilitas dan arus kas operasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan arus kas operasi terhadap *return* saham, serta pengaruh moderasi arus kas operasi pada profitabilitas terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan kriteria yang ditentukan diperoleh 11 sampel perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan juga arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Serta arus kas operasi mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap *return* saham.

Kata Kunci: profitabilitas, *return* saham, arus kas operasi



JIHBIZ
Jurnal Ekonomi,
Keuangan dan
Perbankan Syariah
P-ISSN 1238-1235

Vol. 1 No. 2 2017
Page 96-112

Published by:

Program Studi Ekonomi Syariah dan
Program Studi Perbankan Syariah
Universitas Islam Raden Rahmat Malang,
Indonesia

Website:

<http://ejournal.uniramalang.ac.id/index.php/jihbiz/>

Article's DOI:

<https://doi.org/10.33379/jihbiz.v1i2.711>



Author(s):

Faizzatus Sholihah

Universitas Islam Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang, Indonesia
Email: faizzah20@yahoo.co.id

Marentha Ika Prajawati

Universitas Islam Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang, Indonesia
Email: marenthaprajawati@yahoo.co.id

Correspondence:

faizzah20@yahoo.co.id

Article Type:

Research Paper

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan informasi yang memberikan manfaat bagi investor untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, aliran kas perusahaan dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan (Hanafi dan Halim, 2012). Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi bila publikasi dari laporan tersebut menyebabkan Bergeraknya reaksi pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan dari harga sekuritas suatu perusahaan yang lazimnya diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahannya. Carlos, *et al* (2015) mengatakan bahwa investor lebih suka menggunakan informasi akuntansi pada laporan keuangan perusahaan dalam memprediksi *return* saham sebuah perusahaan.

Investor tentu akan memperhitungkan dan menilai kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari informasi keuangan perusahaan melalui rasio keuangan. Carlos, *et al* (2015) mengatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *return* di masa yang akan datang. Untuk memprediksi *return* saham investor dapat menggunakan rasio profitabilitas dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham. Menurut Kasmir (2010) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan laba, apabila dikaitkan dengan *return* saham atau tingkat keuntungan sekuritas berarti investor akan menanamkan modalnya ke perusahaan yang memiliki profitabilitas stabil karena investor akan menanamkan modalnya dan mengharapkan keuntungan yang maksimal dari kegiatan investasi yang dilakukan (Prihatini, 2009). Menurut Husnan (2001) pada dasarnya harga pasar saham dimasa yang akan datang dipengaruhi oleh profitabilitas dimasa yang akan datang dan risiko yang ditanggung pemodal, sehingga para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, di mana semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang dinyatakan investor (Tandelililn, 2010). Menurut Hanafi dan Halim (2012) ada tiga rasio penting yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba (Prastowo, 2005). "Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan" (Subramanyam *et al*, 2005, p. 65). ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih bila diukur dari modal sendiri yang dapat dihitung dengan cara laba bersih dibagi dengan rata-rata modal sendiri. Horne dan Wachowicz (2012) mengatakan bahwa pengukuran ringkasan atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah *return on equity*. Hubungan yang positif antara ROE dan harga saham ini akan membantu investor untuk menentukan waktu yang tepat untuk membeli dan menjual saham. Sehingga dapat memberikan *return* yang tinggi bagi investor (Brigham dan Houston, 2010).

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu (Hanafi dan Halim, 2012, p. 81). Menurut Robert Ang (1997, p. 31), nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih investor.

Informasi keuangan adalah suatu informasi yang berguna bagi investor untuk memprediksi harga dan *return* saham. Para peneliti, pembuat standar, analis pasar dan para komunitas bisnis sangat berfokus terhadap informasi laba dan arus kas terutama untuk menentukan kinerja saham perusahaan. (Daniati dan Suhairini, 2006). Para peneliti tersebut menyatakan bahwa data arus kas mempunyai manfaat dalam beberapa konteks keputusan, seperti: (1) memprediksi kesulitan keuangan, (2) menilai risiko, ukuran dan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (*rating*) kredit, (4) menilai perusahaan dan (5) memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

Campbell *et al.* (2009) mengungkapkan bahwa hubungan antara arus kas dan *return* perusahaan menjadi perhatian dari beberapa penelitian. Informasi akan arus kas perusahaan memberikan gambaran kepada investor tentang kondisi masa depan perusahaan. Perusahaan dengan kondisi kas yang baik memiliki kesempatan pertumbuhan yang lebih baik, meskipun laba aktual kecil namun apabila informasi akan arus kas perusahaan baik maka pasar akan memberikan reaksi yang positif. Laksmi dan Ratnadi (2005) menyebutkan laporan arus kas sebagai komponen penyusun laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang juga dapat menjadi perhatian investor.

Aktivitas operasi adalah aktivitas paling utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) (Hery, 2013:462). Pada umumnya aktivitas operasi berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Daniati dan Suhairi 2006).

Menurut Hilal (2009), arus kas merupakan salah satu indikator nilai pasar perusahaan. Artinya perusahaan yang mempunyai arus kas yang tinggi berarti mempunyai nilai pasar yang tinggi. Nilai pasar yang tinggi ini akan mendorong investor untuk tertarik berinvestasi pada saham perusahaan itu. Tentu saja ini akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya berimbas pada meningkatnya *return* perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa peningkatan arus kas akan mendorong peningkatan pada *return* saham. Demikian pula sebaliknya, penurunan dalam arus kas dapat mendorong penurunan pada *return* saham (Hilal 2009). Informasi akan arus kas perusahaan lebih direaksi oleh pasar saham.

Laba tidak dijadikan indikator yang tunggal dalam menentukan nilai perusahaan yang terefleksikan dalam harga saham. Pasar akan bereaksi positif jika perusahaan melaporkan profitabilitas yang baik yang juga diikuti dengan informasi arus kas yang baik. Berdasarkan hal tersebut maka peneliti berpendapat arus kas operasi akan menjadi variabel yang memperkuat hubungan antara informasi akan laba dan *return* saham, Murni (2014).

Dari investasi dan permintaan industri makanan dan minuman yang meningkat setiap tahunnya namun disisi lain arus kas operasi dan profitabilitas industri makanan dan minuman yang fluktuatif peneliti ingin mengetahui dampaknya terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI. Tentunya dengan didukung dengan teori dan riset gap dari penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan ROA, ROE dan NPM secara terhadap *return* saham, pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham serta arus kas operasi apakah dapat memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas perusahaan terhadap *return* saham.

1.2 Landasan Teori

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Kesimpulannya laporan keuangan merupakan alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan (Hery, 2013, p. 19).

Al-Quran telah menghimbau pencatatan dalam bertransaksi dalam surat Al-Baqarah Ayat 282. Menurut tafsir Al-Misbah (2002, p. 604), surat Al-Baqarah ayat 282 mengandung tafsir bahwa perintah menulis utang piutang dipahami oleh banyak ulama sebagai anjuran, bukan kewajiban. Memang sungguh sulit perintah itu diterapkan oleh kaum muslimin ketika turun ayat ini jika perintah utang-piutang bersifat wajib karena kepandaian tulis menulis pada masa itu sangatlah langka. Perintah tulis menulis mencakup perintah kepada kedua orang yang bertransaksi, dalam arti salah seorang menulis dan apa yang dituliskan di serahkan kepada mitranya jika mitra pandai tulis baca, dan bila tidak pandai, atau keduanya tidak pandai maka hendaklah mencari orang ketiga.

1.2.1 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010, p. 115) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan. Di sini rasio profitabilitas diproporsikan dengan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Dalam Islam investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim, hal tersebut dijelaskan dalam surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut (Yuliana, 2010, p. 10)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan. (Q.S. Al-Hasyr [59]:18)

“Profit (laba) menurut Al-Quran, As-Sunnah dan para ulama fikih adalah pertambahan pada modal pokok perdagangan atau tambahan nilai yang timbul karena barter atau ekspansi dagang” (Syahatah, 2001, p. 149). Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan yang diperoleh perusahaan, dalam Islam keuntungan yang diperoleh dalam sebuah usaha tidak boleh melanggar unsur-unsur syariat seperti suap, menipu dan riba sehingga harta yang dihasilkan merupakan harta yang halal. Seperti firman Allah dalam Surat Al-Baqarah ayat 278-279. Telah jelas dalam firman Allah bahwa Allah mengharamkan riba bahkan Allah menyatakan perang terhadap orang-orang yang melakukan riba. Maka sebagai seorang muslim sebaiknya mencari keuntungan dengan usaha-usaha yang halal dan diridai oleh Allah.

1.2.2 Arus Kas Operasi.

Menurut Harahap (2004, p. 257), “Arus kas merupakan suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan: operasi, pembiayaan dan investasi”. Arus kas merupakan komponen dalam penentuan nilai perusahaan. Kas dibutuhkan untuk mengetahui arus kas masuk dan arus kas keluar seperti membayar tenaga kerja dan bahan baku, membeli aktiva tetap, membayar pajak, melunasi hutang, penerimaan royalti dan sebagainya (Brigham dan Houston, 2004, p. 143). Dalam Al-Quran telah dijelaskan dalam surat An-Nisa’ ayat 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. (Q.S. An-Nisa’ [4]: 29).

Menurut tafsir Al-Azhar (1983, p. 35) Kata perniagaan yang berasal dari kata niaga, yang kadang-kadang disebut pula dagang atau perdagangan amat luas maksudnya, segala jual beli, sewa menyewa, impor dan ekspor, upah mengupah, dan semua yang menimbulkan peredaran harta benda termasuk dalam bidang niaga yang diperbolehkan dalam memakan harta orang lain adalah dengan jalan perniagaan yang saling “*berkeridhaan*” (suka sama suka) di antaramu (kedua belah pihak). Walaupun kerelaan adalah sesuatu yang tersembunyi di lubuk hati, tetapi indikator dan tanda-tandanya dapat terlihat. Ijab dan kabul, atau apa saja yang dikenal dalam adat kebiasaan sebagai serah terima adalah bentuk-bentuk yang digunakan hukum untuk menunjukkan kerelaan.

1.2.3 *Return* Saham

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung (Robert Ang, 1997, p. 20).

Konsep pendapatan atau *return* di dalam Islam adalah Islam menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya di dunia sebagaimana tertuang di dalam Al-Quran surah Al-Jumu'ah ayat 10:

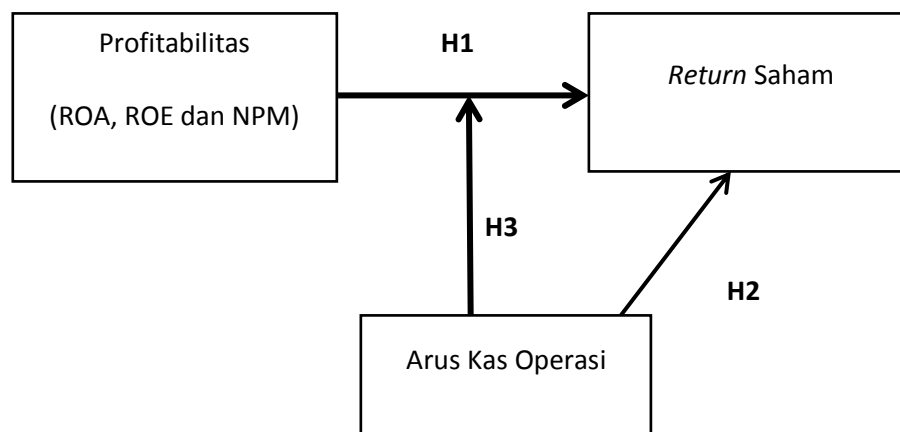
فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا
تُفْلِحُونَ

Artinya:

Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung. (Q.S. Al-Jumu'ah [62]:10).

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000, p. 190) ayat di atas mengandung makna (Apabila telah ditunaikan salat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi) perintah ini menunjukkan pengertian *ibahah* atau boleh (dan carilah) carilah rezeki (karunia Allah, dan ingatlah Allah) dengan ingatan (sebanyak-banyaknya supaya kalian beruntung) yakni memperoleh keberuntungan. Hubungan ayat tersebut dengan *return* saham adalah bahwa dalam berinvestasi tentulah seorang investor menginginkan *return* maksimal dari hasil investasinya hal tersebut sesuai dengan anjuran ayat di atas yang menyeru manusia untuk mencari rezeki sebanyak-banyaknya tanpa melalaikan kewajibannya dalam beribadah menyembah Allah SWT.

1.3 Kerangka Konseptual



Hipotesis:

H1 : Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

H2 : Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H3 : Arus Kas Operasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham

2. Metodologi

2.1 Jenis Penelitian dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif di mana data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

2.2 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2015. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman selama tahun 2012-2015 yaitu sebanyak 12 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Dari beberapa kriteria yang telah ditentukan diperoleh 11 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian sebagai berikut:

2.3 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini ada beberapa unsur variabel yang menjadi dasar penelitian ini antara lain:

1. Variabel Dependen

Variabel Dependen dari penelitian ini adalah *Return Saham* (Y) *Return* saham menurut Tandelilin (2010, p. 47) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari keuntungan saham dalam bentuk laba. Secara matematis *return* saham dapat diukur dengan (Jogiyanto, 2000, p. 65):

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

Keterangan:

RET = Return saham pada periode t,

P_t = Harga saham pada periode t dan

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

2. Variabel independen

Variabel independen dari penelitian ini adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2010, p. 115) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan. Menurut Sudana (2009, p. 26), rasio-rasio profitabilitas tersebut dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}}$$

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pnjualan}}$$

3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah arus kas operasi. Arus kas operasi menunjukkan aliran kas masuk atau aliran kas keluar dalam satu periode akuntansi (IAI, 2012). Arus kas operasi diproksikan dengan CFO dengan rumus sebagai berikut (Sunyoto, 2013:64):

$$AKO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

AKO = Arus Kas Operasi.

AKOt = Arus kas pada saat tahun pengamatan.

AKOt-1 = Arus kas satu tahun sebelum periode pengamatan.

2.4 Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi **Analisis Regresi**. Metode analisis data selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur moderasi (Ghozali, 2013, p. 223).

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik membuktikan penyebaran data mengikuti garis diagonal pada grafik sehingga asumsi *normalitas* terpenuhi. Sedangkan untuk hasil *output* dari uji *normalitas Kolmogorov Smirnov* pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Kolmogorov Smirnov* untuk ROA sebesar $0,548 > 0,05$ untuk ROE $0,587 > 0,05$ untuk NPM $0,488 > 0,05$ untuk Arus Kas Operasi $0,702 > 0,05$ dan untuk *return* sebesar $0,329 > 0,05$ maka data sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi *normalitas* untuk semua variabel terpenuhi. Hasil uji *heteroskedasitas* menunjukkan bahwa signifikansi untuk ROA yaitu $0,406 > 0,05$ untuk ROE yaitu $0,177 > 0,05$ untuk NPM yaitu $0,655 > 0,05$ untuk dan Arus Kas Operasi yaitu $0,376 > 0,05$ yang berarti semua persamaan variabel dalam penelitian ini tidak mengandung *heteroskedasitas*. *Output* hasil uji *multikolinieritas* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa VIF ROA adalah 7,126 untuk ROE sebesar 2,912 untuk NPM sebesar 5,920 dan untuk *return* sebesar 1,073 yang berarti bahwa variabel dalam penelitian ini adalah linier dan tidak terdapat problem *multiko*.

3.2 Analisis Regresi

Koefisien Determinasi

Tabel 1 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.794 ^a	.630	.592	36.98068

a. Predictors: (Constant), AOP, NPM, ROE, ROA

Sumber : Data diolah

Dari Tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,592 yang berarti bahwa sebesar 59,2% *Return* saham dijelaskan oleh Profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan Arus Kas Operasi. Sedangkan sisa lainnya sebesar 40,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar persamaan.

3.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis pertama yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Koefisien regresi untuk ROA yaitu sebesar 3,472 dengan t hitung 2,610 dengan probabilitas tingkat signifikansi 0,013 lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 5% sehingga $1,3\% < 5\%$ jadi ROA mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015. Untuk ROE koefisien regresinya sebesar 1,562 dengan t hitung 3,106 dan probabilitas tingkat signifikansi 0,004 lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 5% sehingga $0,4\% < 5\%$ jadi ROE mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015. Sedangkan untuk NPM koefisien regresinya sebesar 7,667 dengan t hitung 4,035 dan probabilitas tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 5% sehingga $0\% < 5\%$ jadi NPM mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015.

Hipotesis kedua yaitu untuk mengetahui apakah Arus Kas Operasi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Koefisien regresi untuk Arus Kas Operasi yaitu sebesar 0,204 dengan t hitung 2,525 dengan probabilitas tingkat signifikansi 0,016 lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 5% sehingga $1,6\% < 5\%$ jadi Arus Kas Operasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015.

3.4 Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Uji interaksi yang disebut dengan *Moderate Regression Analysis* (MRA) yaitu untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dalam model dapat meningkatkan atau memperlemah pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas. Pengaruh moderasi yaitu Arus Kas Operasi dikali Profitabilitas (MODERAT) memperoleh nilai signifikansi 0,001 atau $0,001 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap *return* saham. Dengan pengaruh sebesar 0,722 atau 72,2% yang

berarti arus kas operasi memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham secara positif dan signifikan.

3.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE dan NPM mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015. Artinya semakin tinggi ROA, ROE dan NPM maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan pernyataan Husnan (2001, p. 286) yang menyatakan bahwa di mana semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor.

Robert Ang (1997, p. 48) yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembalian semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Zakky (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dalam grafik pertumbuhan, ROA perusahaan makanan dan minuman terus mengalami penurunan sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 hal ini juga dibarengi dengan menurunnya pertumbuhan *return* saham perusahaan makanan dan minuman. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya ROA mampu mempengaruhi pertumbuhan *return* saham.

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus (Harahap, 2008, p. 305) Horne dan Wachowicz (2012, p. 183) mengatakan bahwa pengukuran ringkasan atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah *return on equity*. Dalam grafik pertumbuhan, ROE perusahaan makanan dan minuman terus mengalami penurunan sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 yang diiringi dengan menurunnya pertumbuhan *return* saham perusahaan makanan dan minuman. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya ROE mampu mempengaruhi pertumbuhan *return* saham.

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. (Hanafi dan Halim, 2012, p. 81) Menurut Robert Ang (1997, p. 31) semakin tinggi nilai NPM, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih investor. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Hilal (2009) yang mengatakan bahwa NPM mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dalam grafik pertumbuhan, NPM perusahaan makanan dan minuman terus mengalami penurunan sejak tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 hal ini juga dibarengi dengan menurunnya pertumbuhan *return* saham perusahaan makanan dan minuman. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya NPM mampu mempengaruhi pertumbuhan *return* saham.

Profitabilitas yang tinggi akan memberi keuntungan bagi investor baik dari *yield* (keuntungan dari pembagian deviden) ataupun dari *capital gain* (keuntungan dari penjualan saham). Karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan pendapatan perusahaan yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk membagikan deviden. Selain itu profitabilitas yang tinggi juga akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan semakin tinggi dan *return* dari *capital gain* juga akan naik.

Profit (laba) menurut Al-Quran, *As-Sunnah* dan para ulama fikih adalah pertambahan pada modal pokok perdagangan atau tambahan nilai yang timbul karena barter atau ekspansi dagang (Syahatah, 2001:149). Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan yang diperoleh perusahaan, dalam Islam keuntungan yang diperoleh dalam sebuah usaha tidak boleh melanggar unsur-unsur syariat seperti suap, menipu dan riba sehingga harta yang dihasilkan merupakan harta yang halal. Seperti firman Allah dalam Surat Al-Baqarah Ayat 278-279.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا
فَأَذْنُوبُ بَحْرٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا
تُظْلَمُونَ

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkanlah sisa-sisa riba. Jika memang kamu orang yang beriman. Jika kamu tidak melakukannya, maka terimalah pernyataan perang dari Allah dan rasul-Nya dan jika kalian bertobat maka bagi kalian adalah modal-modal, kalian tidak berbuat zalim dan tidak pula dizalimi. (Q.S. Al-Baqarah [2]:278-279).

Tafsir maknawi ayat di atas mengandung makna bahwa ayat tersebut merupakan penegasan yang terakhir dari Allah kepada pemakan riba. Ini berarti bahwa mereka yang tidak mengindahkan perintah-perintah Allah, mereka disamakan dengan orang yang memerangi agama Allah (Badan Wakaf UII, 1990: 481). Orang yang memerangi agama Allah akan diperangi Allah dan Rasul-Nya. Telah jelas dalam firman Allah bahwa Allah mengharamkan riba bahkan Allah menyatakan perang terhadap orang-orang yang melakukan riba. Maka sebagai seorang muslim sebaiknya mencari keuntungan dengan usaha-usaha yang halal dan diridai oleh Allah.

3.6 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham.

Dalam penelitian ini arus kas operasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin besar arus kas operasi suatu perusahaan maka semakin baik *return* saham yang akan dihasilkan oleh investor. Hal ini sesuai dengan pernyataan Campbell *et al.* (2009) yang mengungkapkan bahwa hubungan antara arus kas dan *return* perusahaan menjadi perhatian dari beberapa penelitian. Aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba/rugi bersih. Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber arus kas masuk yang utama. Penerimaan kas lainnya berasal dari pendapatan bunga, dividen dan penjualan sekuritas yang diperdagangkan. Seluruh akun pendapatan dan beban yang merupakan komponen penentu laba bersih menggambarkan (identik dengan) aktivitas operasi perusahaan (Hery, 2013, p. 462).

Arus kas merupakan komponen dalam penentuan nilai perusahaan. Kas dibutuhkan untuk mengetahui arus kas masuk dan arus kas keluar seperti membayar tenaga kerja dan bahan baku, membeli aktiva tetap, membayar pajak, melunasi hutang, penerimaan royalti dan sebagainya (Brigham dan Houston, 2004, p. 143). Para ulama fikih telah meletakkan dasar-dasar yang mengatur operasional serta ketetapannya dalam akad (negosiasi) sehingga tidak ada

kesalahpahaman dalam transaksi operasional yang dilakukan. Dalam Al-Quran telah dijelaskan dalam surat An-Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. (QS. An-Nisa' [4]:29).

Oleh karena itu dalam melakukan operasional perusahaan hendaklah tidak dilakukan dengan jalan yang curang seperti korupsi dan sesuatu yang dapat menyakiti atau membuat seseorang tidak rida terhadap kita. Dalam menjalankan operasional hendaklah kita berpegang teguh dalam prinsip Islam untuk menghindari riba dan menyakiti hati seseorang.

3.7 Arus Kas Operasi Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Penelitian ini menyatakan bahwa arus kas operasi mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas perusahaan terhadap *return* saham secara positif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Camp bell *et al* (2009). Yang mengatakan bahwa arus kas operasi memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap *return* saham. Pada umumnya aktivitas operasi berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang memengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen tidaklah dikategorikan sebagai aktivitas investasi, melainkan aktivitas operasi (Hery, 2013, p. 462).

Penelitian ini membuktikan bahwa arus kas operasi mampu memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap *return* saham karena dari arus kas operasi kita dapat mengetahui apakah dari arus kas operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan dan membayar dividen. Sehingga arus kas operasi yang tinggi mengindikasikan operasional perusahaan yang tinggi. Dan operasional yang tinggi akan mampu memberikan profitabilitas yang tinggi bagi perusahaan dan memberikan *return* yang tinggi bagi investor.

Dalam Islam konsep pendapatan atau *return* di dalam Islam adalah Islam menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya di dunia sebagaimana tertuang di dalam Al-Quran surah Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya:

Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung. (Q.S. Al-Jumu'ah [62]:10).

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:190) ayat di atas mengandung makna (Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi) perintah ini menunjukkan pengertian ibadah atau boleh (dan carilah) carilah rezeki (karunia Allah, dan ingatlah Allah) dengan ingatan (sebanyak-banyaknya supaya kalian beruntung) yakni memperoleh keberuntungan. Hubungan ayat tersebut dengan *return* saham adalah bahwa dalam berinvestasi tentulah seorang investor menginginkan *return* maksimal dari hasil investasinya hal tersebut sesuai dengan anjuran ayat di atas yang menyeru manusia untuk mencari rezeki sebanyak-banyaknya tanpa melalaikan kewajibannya dalam beribadah menyembah Allah SWT. Untuk mendapatkan *return* yang maksimal, selain profitabilitas perusahaan hal lain yang perlu diperhatikan investor dalam berinvestasi adalah arus kas operasi karna arus kas operasi akan mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi investor.

Kesimpulan

Dari hasil pembahasan pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE dan NPM berpengaruh positif dan signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham. Profitabilitas yang tinggi akan memberi keuntungan bagi investor baik dari *yield* (keuntungan dari pembagian deviden) ataupun dari *capital gain* (keuntungan dari penjualan saham). Karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan pendapatan perusahaan yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk membagikan deviden. Variabel arus kas operasi dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap *return* saham yang artinya semakin tinggi arus kas operasi maka semakin tinggi *return* yang akan didapatkan oleh investor. Hasil dari penelitian juga menunjukkan bahwa arus kas operasi mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *return* saham secara positif dan signifikan. Yang artinya arus kas operasi mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Sehingga arus kas operasi yang tinggi mengindikasikan operasional perusahaan yang tinggi. Jadi selain profitabilitas perusahaan hal lain yang perlu diperhatikan investor dalam berinvestasi adalah arus kas operasi karna arus kas operasi akan mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi investor.

Daftar Pustaka

Al-Quran

Al-Hadits

Ang, Robert.1997.*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta:Media Staff Indonesia.

Arikunto, S. 1998. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. PT. Rineka Cipta. Jakarta.

Ashari, Purbayu Budi Santoso. 2005. *Analisis statistic dengan Microsoft exel dan SPSS*. Yogyakarta

Astuti,Fitria. 2013. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI PERIODE 2008-2010. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Awaludin, Zakky. 2011. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.

Al-Qur'an dan Terjemahnya.

Badan Wakaf Universitas Islam Indonesia. 1990. *Al-Qur'an dan Tafsirnya vol. I* .Yogyakarta: PT. Dana Bhakti Wakaf.

Brigham, Eugene F.dan Joel Houston, 2004. *Financial Management*, Edisi 10, Jilid 1, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Brigham dan Houston, 2006: 114 Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Campbell, C. J., G. J. Papaioannou,dan A. Rai. 2009. Operating And Stock Returns Following ADR Listing: Impact Of Cash Flow News. (Case Study Stock of ADR in New York Stock Effect (NYSE) in Period 1984-2001). *Research Journal Economics*.

Carlos, Omar. Magdy Noguera dan Susan White. 2015. Financial Ratios used by equity analysts in Mexico and Stock Return. *Contaduria Administration Journal*.

Daniati dan Suhairi (2006) Daniati, N., dan Suhairi. 2006. Pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap *return* saham. *Symposium Nasional Akuntansi IX*: Padang.

Fah, C. F., dan S. Muhamad. 2008. Are cash flows relevant for stock pricing and return in bursa Malaysia? *International Journal of Economics and Management*. Vol.2. No.2: 353-367..

Ghozali, Imam, 2006. *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS*. Edisi 4. Semarang. Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multi Variate Dengan Program IBM SPSS 19* Eedis 5. Semarang:Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gunawan, I Putu Ari dan I Ketut Jati. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Unggulan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Keuangan*. Universit Udayana.
- Hanafi, M.M dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan, 2001. *Sistem Pengawasan Manajemen*, Jakarta: Quantum.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Akuntansi Aktiva Tetap*, Edisi Ketiga, Jakarta : PT. Raja Grafindo
- Hery. 2013. Auditing (Pemeriksaan Akuntansi I). Cetakan Pertama, Jakarta:CAPS (Center of Academic Publishing Service).
- Hilal, F. 2009. Pengaruh laba akuntansi, total arus kas dan net profitmargin terhadap *return* saham perusahaan asuransi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia. *Jurnal keuangan*, UII.
- Horne, James C. Van dan M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Ibnu Kasir, Al-Imam Abul Fida Isma'il Ad-Dimasyqi. 2000. *Tafsir Ibnu Katsir*. Bandung. Sinar Baru Algensindo.
- Ibrahim , Abdullah Lam. 2005. *Fiqih Financial; Referensi Lengkap Kaum Hartawan dan Calon Hartawan Muslim untuk Mengelola Hartanya Agar Menjadi Berkah*, (diterjemahkan oleh Abu Sarah, Taufiq Khudlori Setiawan). Solo: Era Intermedia.
- I.G.K.A Ulupui. 2010. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas , Leverage, Aktivitas dan Provitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi*, Universitas Udayana.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Psak. Cetakan keempat. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Irham Fahmi. 2006, *Analisis Investasi Dalam Persepektif Ekonomi Dan Politik*, Bandung: Penerbit Refika Aditama.
- Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajeme Keuangan*. Jakarta:Kencana Prenada Media Group.

- Laksmi, Putu Ari Dharma dan Ni Made Dwi Ratnadi. 2006. Dampak Pemoderasian Komponen Arus Kas terhadap Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Udayana.
- Lathaif, Isyarat. cet. Al-Haijah al-'Ammah al-Mishriyyah li al-Kitab, jilid 3
- Meythi (2006). Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham dengan Presistensi Laba Sebagai variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Nurdiana,Rosita. 2013. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol. 2 No. 4
- Dr. Muhammad, M.Ag, 2011. *Manajemen Bank Syariah*,Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Murni P. 2014. Profitabilitas dan Return Saham: Peran Moderasi Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Bisnis* Vol. XVII. ISSN 1979-6471.
- M. Quraish Shihab. 2002. *Tafsir Al-Mishbah Vol 2*. Tangerang : Lentera Hati.
- Prastowo, D. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: YKPN.
- Prasetyo, L. Y. 2008. Analisis pengaruh arus kas bersih operasional, gross profit margin, dan profitabilitas terhadap returnsaham perusahaan manufaktur terdaftar di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Prihantini, Ratna. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham . *Jurnal Ekonomi & Bisnis*. Universitas Diponegoro:Semarang.
- Santoso, S. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.
- Sekaran, Uma, 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Politik*. Surabaya. Airlangga University Press.
- Sudarmanto R. G., 2005, *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*, Edisi Pertama, Penerbit Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*.Bandung : Alfabeta
- Suhayati Ely dan Anggadini Sri Dewi. 2009. *Akuntansi Keuangan*. Bandung:Universitas Komputer Indonesia (UNIKOM).
- Sunyoto, Danang. 2013. *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis*. Edisi Pertama. Bandung: CAPS.
- Susilowati, Yeye. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan.*Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. ISSN 1979-4878.
- Suwikno, Dwi. 2010. *Ayat-ayat Ekonomi Islam*. Yogyakarta : Pustaka Pelajar.

- Syahatah, Husein. 2001 *Pokok-pokok pikiran Akuntansi Islam*. Jakarta: Akbar Media Eka Sarana.
- Syarifudin, Nur dan Astri Fitria(2013) Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset* Vol.2 No.2 STIESIA Surabaya.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta:BPFE
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama*.Yogyakarta : KanisiusCarlos.
- Tanjung, Abdul Hafiz. 2009. *Akuntansi Pemerintahan Daerah*. Bandung:Alfabeta
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Delapan, Buku Kesatu. Alih Bahasa : Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat.
- Yulianti, Eka Budi dan Suratno. 2015. Pengaruh ROE, DER, PER AG dan Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate di BEI periode 2007-2012. *Jurnal Riset Akuntansi Perpajakan*. Universitas Pancasila.