

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN*  
SAHAM DENGAN ARUS KAS OPERASI SEBAGAI  
VARIABEL PEMODERASI**  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2012-2015)

**SKRIPSI**



Oleh :

**FAIZATUS SHOLIHAH**

NIM: 13510054

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2017**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN*  
SAHAM DENGAN ARUS KAS OPERASI SEBAGAI  
VARIABEL PEMODERASI**  
(Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2012-2015)

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:

**FAIZATUS SHOLIHAH**

NIM: 13510054

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2017**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN*  
SAHAM DENGAN ARUS KAS OPERASI SEBAGAI  
VARIABEL PEMODERASI  
(Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2012-2015)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**FAIZATUS SHOLIHAH**

NIM: 13510054

Telah Disetujui, 13 April 2017  
Dosen Pembimbing,



**Maretha Ika Prajawati, SE., MM**  
NIDT. 19890327 20160801 2 046

Mengetahui:  
Ketua Jurusan,



**Dr. H. Mubahul Munir, Lc., M.Ei**  
NIP. 19750707 200501 1 005

**LEMBAR PENGESAHAN**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN ARUS KAS OPERASI SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI  
(Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**FAIZATUS SHOLIHAH**  
NIM: 13510054

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE) Pada Tanggal 19 April 2017

**Susunan Dewan Penguji**

**Tanda Tangan**

1. Ketua Penguji  
**Muhammad Sulhan, SE., MM**  
NIP. 19740604 200604 1 002

()

2. Sekretaris/Pembimbing  
**Maretha Ika Prajawati, SE., MM**  
NIDT. 19890327 20160801 2 046

()

3. Penguji Utama  
**Drs. Agus Sucipto, MM**  
NIP. 19670816 200312 1 001

()

Disahkan Oleh :  
Ketua Jurusan,



**Dr. H. Mishahul Munir, Lc., M.Ei**  
NIP. 19750707 200501 1 005

**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Faizatus Sholihah  
NIM : 13510054  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN ARUS KAS OPERASI SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 25 April 2017

Hormat saya,



Faizatus Sholihah

NIM : 13510054

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur yang mendalam ke pada Allah SWT yang telah memberikan saya kekuatan dan kemudahan, karya skripsi ini saya persembahkan untuk:

Seluruh keluarga saya tercinta terutama Abah H.Sholihin dan Ibu saya Hj.Mariyam yang telah tulus ikhlas mendidik dan mendoakan kesuksesan saya.

Untuk dosen pembimbing saya yang sangat sabar dalam mengarahkan dan membimbing saya ibu Maretha Ika Prajawati, SE., MM

Sahabat-sahabatku yang selalu mengingatkan dan menyemangati saya Mella, Rina, Ristin, Leli, Heni dan Ai.

Teman teman kosan yang memberikan warna dalam studi saya selama kuliah Lia, Suci, Nisa', Alfi, Fardah, Sulfi dan Rafi

Dan yang terakhir untuk teman sebangunan dan seperjuangan saya Reni, Anisa, Lilis, Obik dan Ayu.

Semoga Allah selalu menyertakan rahmat dan kebaikan pada mereka semua  
Aamiin....

## MOTTO

Jalani, nikmati dan Syukuri semua akan indah pada waktunya



## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham dengan Arus Kas Operasi Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”**.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Maretha Ika Prajawati, SE., MM, selaku dosen pembimbing skripsi.

5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ayah H.Sholihin, Ibu Hj.Mariyam, yang senantiasa memberikan doa dan motivasi baik secara moril dan spiritual.
7. Seluruh keluarga yang tak lupa selalu memberikan dukungan dan doanya.
8. Seluruh teman-teman Fakultas Ekonomi khususnya teman-teman Jurusan Manajemen 2013 yang telah sama-sama berjuang untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi.
9. Teman-teman dan sahabat-sahabat yang selalu memberikan semangat dan dukungannya dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
10. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin yaa Rabbal ‘alamiin...

Malang, 25 April 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GRAFIK .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xv</b>
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penulisan.....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	10
 <b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Penelitian Terdahulu .....	11
2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian .....	23
2.3 Kajian Teori dan Keislaman.....	23
2.3.1 Laporan Keuangan.....	23
2.3.1.1 Laporan Keuangan dalam Islam .....	23
2.3.2 Profitabilitas.....	29
2.3.2.1 <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	30
2.3.2.2 <i>Return On Equity</i> (ROE) .....	30
2.3.2.3 <i>Net Profit Margin</i> (NPM) .....	31
2.3.2.4 Profitabilitas Dalam Islam .....	32
2.3.3 Arus Kas Operasi.....	35
2.3.3.1 Arus Kas Operasi dalam Islam .....	38
2.3.4 Return Saham.....	32
2.3.4.1 <i>Return Saham</i> dalam Islam .....	41
2.4 Kerangka Konseptual .....	44
2.5 Hipotesis.....	44
2.5.4 Pengaruh ROA, ROE dan NPM Secara Parsial dan Simultan terhadap <i>Return Saham</i> .....	48

2.5.4 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap <i>Return</i> Saham .....	49
2.5.4 Pengaruh profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham dengan Arus Kas Operasi Sebagai Variabel Pemoderasi .....	50

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	51
3.2 Sumber Data.....	51
3.3 Populasi dan Sampel .....	51
3.3.1 Populasi.....	51
3.3.2 Sampel.....	52
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	52
3.5 Data dan Jenis Data.....	54
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	55
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	55
3.8 Analisis Data .....	58
3.8.1 Uji Asumsi Klasik .....	58
3.8.1.1 Uji Normalitas .....	59
3.8.1.2 Uji Heteroskedasitas .....	59
3.8.1.3 Uji Multikolinieritas .....	60
3.8.2 Analisis Regresi .....	60
3.8.3 Pengujian Hipotesis .....	61

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Penelitian Penelitian .....	65
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	65
4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian .....	72
4.1.2.1 Profitabilitas.....	73
4.1.2.2 Arus Kas Operasi .....	76
4.1.2.3 <i>Return</i> Saham.....	77
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	77
4.1.3.1 Uji Normalitas.....	77
4.1.3.2 Uji Heteroskedasitas .....	79
4.1.3.3 Uji Multikolinieritas.....	81
4.1.4 Analisis Regresi .....	82
4.1.4 Koefisien Determinasi.....	82
4.1.5 Pengujian Hipotesis .....	83
4.1.5 Uji F .....	83
4.1.5 Uji t .....	85
4.1.5 Uji MRA .....	87
4.2 Pembahasan.....	88

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> .....	89
4.2.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i> .....	93
4.2.3 Arus Kas Operasi Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> .....	95

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	89
5.2 Saran.....	98

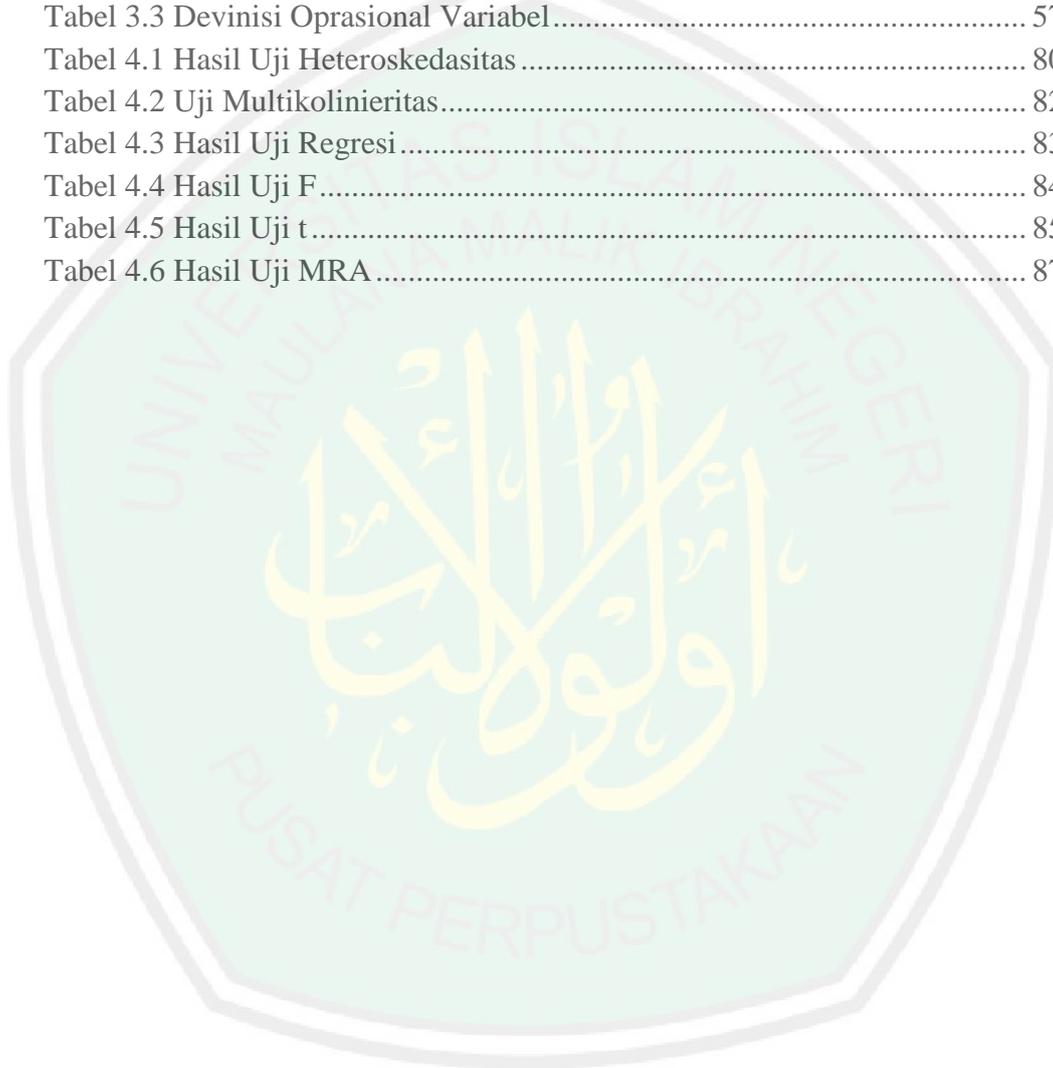
## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**



**DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	53
Tabel 3.2 Perusahaan yang Menjadi Sampel dalam Penelitian.....	54
Tabel 3.3 Devinisi Oprasional Variabel.....	57
Tabel 4.1 Hasil Uji Heteroskedasitas .....	80
Tabel 4.2 Uji Multikolinieritas.....	82
Tabel 4.3 Hasil Uji Regresi.....	83
Tabel 4.4 Hasil Uji F.....	84
Tabel 4.5 Hasil Uji t.....	85
Tabel 4.6 Hasil Uji MRA.....	87



## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Grafik Rata-rata Pertumbuhan Profitabilitas dan Arus Kas Operasi Perusahaan Makanan dan minuman di BEI .....	9
Grafik 4.1 Grafik Perkembangan ROA.....	73
Grafik 4.2 Grafik perkembangan ROE .....	74
Grafik 4.3 Grafik Perkembangan NPM .....	75
Grafik 4.4 Grafik Perkembangan Arus Kas Operasi.....	76
Grafik 4.5 Grafik Perkembangan <i>Return</i> Saham .....	77



## DAFTAR GAMBAR

Grafik 2.1 Kerangka Konsep Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham  
dengan Arus Kas Operasi Sebagai Variabel Pemoderasi ..... 44



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Profitabilitas Perusahaan
- Lampiran 2 : Data Arus Kas Operasi
- Lampiran 3 : Data *Return* Saham
- Lampiran 4 : Bukti Konsultasi
- Lampiran 5 : Biodata Peneliti



## ABSTRAK

Faizatus Sholihah. 2017, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas, terhadap *Return Saham* dengan Arus Kas Operasi sebagai Variabel Pemoderasi”

Pembimbing : Maretha Ika Prajawati, SE., MM

Kata Kunci : Profitabilitas, *Return* saham, Arus Kas Operasi

---

Tujuan utama investor menanamkan modal pada suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan pengembalian (*return*) dari investasinya. Faktor internal yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah profitabilitas dan arus kas operasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh simultan dan parsial profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM terhadap *return* saham, untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham, dan untuk mengetahui pengaruh moderasi arus kas operasi pada pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. 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) dengan bantuan *software* SPSS 16.0

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial ROA, ROE dan NPM berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, hasil penelitian pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham juga memperoleh hasil yang positif signifikan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa arus kas operasi mampu memperkuat pengaruh antara profitabilitas terhadap *return* saham.

## ABSTRACT

Faizatus Sholihah. 2017, Thesis. Title: "the influence of Profitability, on Stock Return with Operating Cash Flow as Moderating Variables"

Advisor : Maretha Ika Prajawati, SE., MM

Keywords : Profitability, Stock Return, Operating Cash Flow

---

The main purpose of investors in investing the capital to the company that is to get a return (return) from the investment. Internal factors that can affect stock return are profitability and operating cash flow. The purpose of this research was to determine the influence simultaneously and partially of profitability that proxied by ROA, ROE and NPM against stock returns, to determine the effect of operating cash flow against stock returns, and to determine the effect of moderation of operating cash flow on the effect of profitability on stock returns.

This research used quantitative approach. The populations in the research were food and beverage companies that were listed in Indonesia Stock Exchange year of 2012-2015. The sampling technique was done by using purposive sampling method with the determined criteria, it was obtained by 11 samples of the companies. Data analysis techniques used multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of software SPSS 16.0

The results showed that profitability, which was proxied with ROA, ROE and NPM simultaneously had a significant positive effect on stock return. Partially, ROA, ROE and NPM had positive and significant effect to stock return, the results of research that operating cash flow influenced to stock return also got positive and significant result. The results of this study also showed that operating cash flow can strengthen the influence between profitability to stock returns

## المستخلص

فائزة الصالحة. عام 2017، البحث الجامعي. العنوان: "تأثير الربحية، والعائد على الاسهم مع التدفقات النقدية التشغيلية كمتغير الاعتدال"  
 المشرفة : ماريتا إيكافراجاواتي، الماجستير  
 كلمات الرئيسية : الربحية، العائد على الاسهم ، التدفقات النقدية التشغيلية

والهدف الرئيسي من المستثمرين للاستثمار رأس المال في الشركة للحصول على العائد (العودة) من الاستثمارها. العوامل الداخلية التي تؤثر على عودة الأسهم هي الربحية والتدفقات النقدية التشغيلية. وكان الغرض من هذه الدراسة لتحديد تأثير الربحية في وقت واحد والجزئية على الربحية التي تهدف ب ROA ، ROE ، NPM و عوائد الأسهم، لتحديد تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على عوائد الأسهم، وتحديد تأثير الاعتدال التدفقات النقدية التشغيلية على تأثير ربحية على عوائد الأسهم. تستخدم هذه الدراسة المنهج الكمي. كان عدد السكان البحث الشركات الأغذية والمشروبات المدرجة في برصة إندونيسيا في فترة 2012-2015. ويتم اسلوب أخذ العينات باستخدام طريقة أخذ العينات الهادفة مع المعايير المحددة التي حصلت عليها 11 عينات الشركة. الاسلوب تحليل البيانات المستخدمة هي متعددة الانحدار الخطي و تحليل الانحدار الخاضعة *Moderated Regression Analysis (MRA)* مع مساعدة SPSS 16.0 وأظهرت النتائج أن الربحية، التي تهدف مع ROA ، ROE ، NPM تؤثر إيجابي وكبير في وقت واحد على عوائد الأسهم. وجزئيا ROA ، ROE ، NPM ترثر إيجابي وكبير على عوائد الأسهم، نتائج البحث آثار التدفقات النقدية التشغيلية للعوائد الأسهم نتائج إيجابية كبيرة أيضا. أظهرت النتائج أن التدفقات النقدية التشغيلية تعزيز الاثر بين الربحية على عوائد الأسهم

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2008:105). Informasi laporan keuangan disusun dan disajikan perusahaan dalam bentuk neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. 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, 30:2012). Informasi tersebut setidaknya harus memungkinkan investor untuk melakukan proses penilaian (*valuation*) saham. 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* dimasa yang akan datang. Untuk memprediksi *return* saham investor dapat menggunakan rasio profitabilitas dalam menjatuhkan

pilihannya terhadap suatu saham. Menurut Kasmir (2010:115) 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 (2001:286) 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*, dimana semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Dari sudut pandang investor salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. 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, 2010:372). Menurut Hanafi dan Halim (81:2012) 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 aktivitya untuk memperoleh laba (Prastowo, 2005:91). Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang

semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. “Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh 10 aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan” (Subramanyam *et al*, 2005:65). ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki. ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Return On Asset (ROA) merupakan margin laba dibagi dengan total aset. Margin laba menunjukkan kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran total aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari total aktiva yang dimilikinya (Brigham dan Houston, 2006: 114). Apabila salah satu faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan juga meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Bahkan Ang (1997:48) mengatakan 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 kembalikan semakin besar.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Syarifudin dan Fitria (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Retail Trade* di BEI tahun 2008-2011. Sedangkan menurut Susilowati (2011) dalam Reaksi Signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA mempunyai pengaruh positif dan tidak

signifikan terhadap *return* saham. Namun dalam penelitian Zakky (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham hal ini didukung oleh penelitian Nudiana (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham bahkan menurut Nudiana ROA merupakan variabel paling dominan terhadap *return* saham.

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan sejauhmana 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 (2012:183) mengatakan bahwa pengukuran ringkasan atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah *return on equity*. Dimana ROE yang tinggi umumnya memiliki kolerasi positif dengan harga saham yang tinggi. 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, 2010:150).

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Susilowati (2011) mengatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian Yulianti dan Santoso (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung dengan penelitian Astuti (2013) yang juga mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

*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, 2012:81). Menurut Robert Ang (1997: 31), nilai NPM berada di antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih investor.

Penelitian yang dilakukan Gunawan dan Jati (2013) mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham namun hal itu tidak sesuai dengan penelitian Astuti (2013) yang mengatakan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

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, ukurandan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (*rating*) kredit, (4) menilai perusahaan dan (5) memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Meythi (2006) berpendapat beberapa literatur menganggap bahwa data arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik

dibandingkan dengan akuntansi karena laporan arus kas relatif lebih mudah diinterpretasikan dan relative lebih sulit untuk dimanipulasi.

Daniati dan Suhairi (2006) menyebutkan bahwa parameter kinerja perusahaan yang mendapat perhatian utama dari investor dan kreditor dari laporan keuangan ini adalah laba dan arus kas. Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi keuangan tersebut, investor dan kreditor harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek pertumbuhan dimasa depan dengan lebih baik. 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 akrual 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. Laporan arus kas ditujukan untuk melaporkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Manfaat dari laporan arus kas adalah untuk memprediksi kegagalan, menaksir risiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal.

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). Fan dan Muhamad (2008) menjelaskan bahwa penelitian tentang pengaruh arus dalam kaitannya dengan pengungkapan laba memberikan hasil yang tidak signifikan. Beberapa riset sebelumnya menunjukkan informasi akan laba akan memengaruhi harga saham perusahaan dimana investor akan mempertimbangkan juga pengungkapan tentang arus kas perusahaan. Informasi akan arus kas perusahaan lebih direaksi oleh pasar saham.

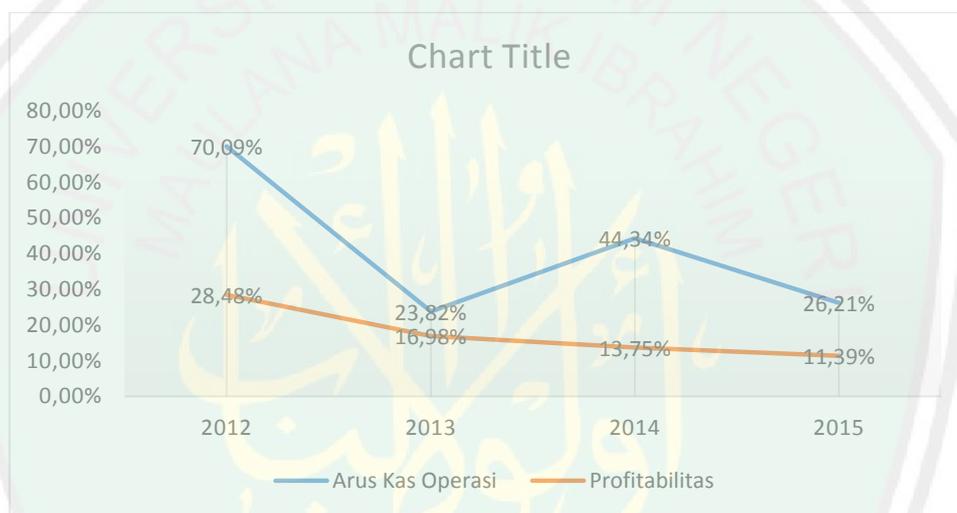
Laba tidak dijadikan indikator yang tunggal dalam menentukan nilai perusahaan yang terrefleksikan dalam harga saham. Laba rentan akan tindakan manajemen laba sehingga investor juga memperhatikan laporan arus kas perusahaan terutama arus kas operasi untuk menilai kinerja perusahaan. Pasar akan bereaksi 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 laba dan *return* saham, Murni (2014).

Dari beberapa penelitian terdahulu perbaharuan yang nampak dalam penelitian ini adalah alat uji yang akan digunakan yaitu dalam penelitian ini akan menggunakan alat uji *Moderate Regression Anaysis* (MRA) dimana pada penelitian sebelumnya menggunakan alat uji regresi linier berganda. MRA akan menguji keeratan hubungan antara profitabilitas perusahaan dan *return* saham yang dimoderasi oleh arus kas operasi. Selain alat uji yang membedakan dengan penelitian sebelumnya objek dari penelitian ini juga berbeda, dimana dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah dari perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2014. Alasan memilih perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian karena sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan seiring bertambahnya jumlah penduduk. Meskipun kondisi perekonomian Indonesia yang tidak menentu, investasi akan industri makanan dan minuman tidak begitu terpengaruh.

[www.indonesia-investments.com](http://www.indonesia-investments.com)

Investasi pada industri makanan dan minuman terus meningkat setiap tahunnya, namun di sisi lain peningkatan tersebut di iringi dengan fluktuasi pertumbuhan laba dan arus kas operasi yang tidak stabil. Hal ini dapat dilihat dari grafik sebagai berikut :

**Grafik 1.1**  
**Grafik Rata-rata Pertumbuhan Profitabilitas dan Arus Kas Operasi**  
**Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI**



Sumber : ICMD (Indonesia Capital Market Directory) dan laporan keuangan yang telah diolah.

Dari investasi dan permintaan industry 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 meneliti tentang **“Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Return Saham dengan Arus Kas Operasi Sebagai Variabel**

## **Pemoderasi (Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah ROA, ROE dan NPM secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ?
3. Apakah arus kas operasi memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas perusahaan terhadap *return* saham ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM secara simultan dan parsial terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui apakah arus kas operasi memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas perusahaan terhadap *return* saham.

### **1.4 Manfaat dan Kegunaan**

1. Bagi Peneliti :  
Diharapkan penelitian ini dapat memperluas wawasan dan memperkaya pengetahuan peneliti dibidang investasi, khususnya investasi saham.
2. Bagi Investor:  
Penelitian ini dipat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya investasi pada sektor industry konsumsi.

### 3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan berguna untuk memberikan informasi dan kontribusi bagi kalangan intelektual, pelajar, praktisi, akademis institusi dan masyarakat umum yang ingin mengetahui lebih jauh tentang pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap *return* saham dengan arus kas sebagai variable moderasi.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini ada beberapa acuan penelitian terdahulu yang digunakan untuk mendukung penelitian. Acuan penelitian yang digunakan tentunya memiliki ruang lingkup yang sama yaitu yang meneliti tentang profitabilitas, arus kas operasi maupun *return* saham berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan :

Daniati dan Suhairini (2006) meneliti tentang pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan *size* perusahaan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, laba kotor, *size* perusahaan dan *return* saham. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara arus kas investasi, laba kotor dan *size* perusahaan terhadap *return* saham, yang berarti semakin banyak arus kas investasi dan laba kotor suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan tersebut. Begitu juga dengan *size* perusahaan jika semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula *return* perusahaan tersebut. Sedangkan untuk arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* sehingga arus kas operasi dan arus kas investasi tidak mampu mengukur *return* saham sebuah perusahaan.

Fan dan Mohammad (2008) meneliti tentang relevansi arus kas terhadap harga dan *return* saham di bursa efek Malaysia. Variabel independen dalam penelitian tersebut adalah laba dan arus kas operasi, untuk variabel dependennya

adalah harga saham dan *return* saham. Dengan menggunakan uji regresi sederhana penelitian tersebut menyimpulkan bahwa laba berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan begitu juga dengan *return* portofolio baik menggunakan jendela pengamatan panjang ataupun pendek. Sedangkan untuk Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada jendela pengamatan pendek hal itu menyimpulkan bahwa selain laba investor mempertimbangkan arus kas dari aktifitas operasi sebagai nilai informasi yang relevan.

Campbell *et al* (2009) meneliti tentang dampak dari isu arus kas operasi terhadap operasional dan *return* saham. Dalam penelitian tersebut variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan variabel dependen adalah *return* saham, sedangkan untuk arus kas operasi dijadikan sebagai variabel moderasi. Dengan menggunakan uji multi variate penelitian tersebut menyimpulkan bahwa arus kas operasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan. Pengujian secara langsung arus kas operasi terhadap *return* saham memberikan hasil yang tidak signifikan namun jika arus kasi digunakan sebagai variabel moderasi akan memberikan hasil yang signifikan. Dengan demikian arus kas operasi mampu memberikan pengaruh yang kuat untuk hubungan profitabilitas dengan *return* saham perusahaan.

Hilal F. (2009) meneliti tentang pengaruh laba akuntansi, total arus kas dan net profit margin terhadap *return* saham. Dalam penelitian tersebut variabel independen yang digunakan adalah laba akuntansi, total arus kas dan NPM. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah *return* saham. Dengan menggunakan

analisis regresi linier berganda penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial laba akuntansi dan total arus kas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk Net Profit Margin (NPM) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham baik secara parsial ataupun simultan. Artinya secara bersama sama laba akuntansi, total arus kas dan NPM mampu mempengaruhi *return* saham sebuah perusahaan. Namun jika diuji secara parsial hanya variabel NPM yang mampu mempengaruhi variabel *return* saham secara signifikan.

Sulistiyowati (2011) meneliti tentang reaksi signal antara rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham. Variabel independen dalam penelitian tersebut adalah EPS, NPM, ROA, ROE dan DER. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah *return* saham. Dengan analisis regresi linier berganda penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Artinya hanya DER yang dapat mempengaruhi *return* saham sebuah perusahaan, semakin besar tingkat solvabilitas perusahaan yang diproksikan dengan DER maka akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut.

Zakky (2011) meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Untuk variabel dependennya adalah *return* saham dan inflasi dijadikan sebagai variabel moderasi. Dengan menggunakan analisis MRA penelitian tersebut menyimpulkan bahwa

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, berarti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas maka *return* saham juga akan naik. Sedangkan untuk inflasi sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *return* saham.

Syarifuddin dan Fitria (2013) meneliti tentang analisis pengaruh rasio profitabilitas dan rasio pasar terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah ROA, ROE, EPS, PER dan Rasio Pasar. Dan untuk variabel dependennya adalah *return* saham perusahaan. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ROA, ROE, EPS dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham, kemungkinan hal ini disebabkan oleh keadaan pasar modal di Indonesia yang masih bersifat *weak form efficient*.

Nudiana (2013) meneliti tentang pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah CR, DR, TATO dan ROA. Untuk variabel dependennya adalah *Return* saham dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitian tersebut menyimpulkan bahwa CR, DR, TATO dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya jika semakin besar CR, DR, TATO dan ROA maka akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan tersebut. Sedangkan secara parsial current ratio (CR) dan return on assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk total assets ratio (DR) dan total assets turnover (TATO) tidak berpengaruh secara signifikan

terhadap *return* saham. Artinya jika pengujian dilakukan secara parsial hanya CR dan ROA yang dapat mempengaruhi *return* saham secara signifikan, semakin besar CR dan ROA akan berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham perusahaan tersebut. Dan variabel yang mempunyai pengaruh yang dominan terhadap *return* saham adalah *return on assets* karena mempunyai koefisien determinasi parsialnya paling besar yaitu 16,65%.

Astuti (2013) meneliti tentang analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah NPM, ROA, dan ROE sedangkan untuk variabel dependennya adalah *return* saham. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial NPM, ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya semakin besar NPM, ROA dan ROE maka semakin besar pula *return* yang diterima oleh investor. Begitupun jika diuji secara simultan NPM, ROA dan ROE secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Gunawan dan Jati (2013) meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dalam pengambilan keputusan investasi pada saham unggul. Variabel independen yang digunakan adalah NPM, ROA, ROE, EPS, PER dan *Return Saham*. Dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda penelitian ini menyimpulkan bahwa NPM, ROA dan ROE secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Yang artinya rendah atau tingginya NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan untuk EPS dan PER secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham yang artinya EPS dan PER yang tinggi akan berpengaruh terhadap tingginya *return* yang didapatkan oleh investor.

namun jika diuji secara simultan NPM, ROA, ROE, EPS dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Murni P (2014) meneliti tentang profitabilitas dan *return* saham: peran moderasi arus kas operasi dan ukuran perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan diproksikan dengan ROA. Untuk variabel dependennya adalah *return* saham dan variabel moderasinya adalah arus kas operasi dan ukuran perusahaan. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda penelitiannya Murni menyimpulkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham yang artinya semakin tinggi ROA maka *return* saham perusahaan juga akan meningkat. Sedangkan untuk hasil arus kas operasi sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Sedangkan Untuk variabel ukuran perusahaan juga diperoleh hasil yang tidak signifikan. Artinya arus kas operasi dan ukuran perusahaan tidak mampu mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap *return*.

Yulianti dan Sunarto (2015) meneliti tentang pengaruh ROE, DER, PER, AG dan Inflasi terhadap *return* saham. Dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda penelitian ini menyimpulkan bahwa ROE, PER dan Inflasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Yang artinya semakin besar ROE, PER dan Inflasi maka *return* yang didapatkan investor juga semakin tinggi. Untuk AG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham yang artinya *Asset Growth* yang besar tidak begitu berpengaruh terhadap *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Sedangkan DER berpengaruh negative

dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Artinya DER tidak mempengaruhi besar kecilny *return* saham yang didapatkan oleh investor. Namun jika diuji secara simultan ROE, DER, PE, AG dan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.



**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

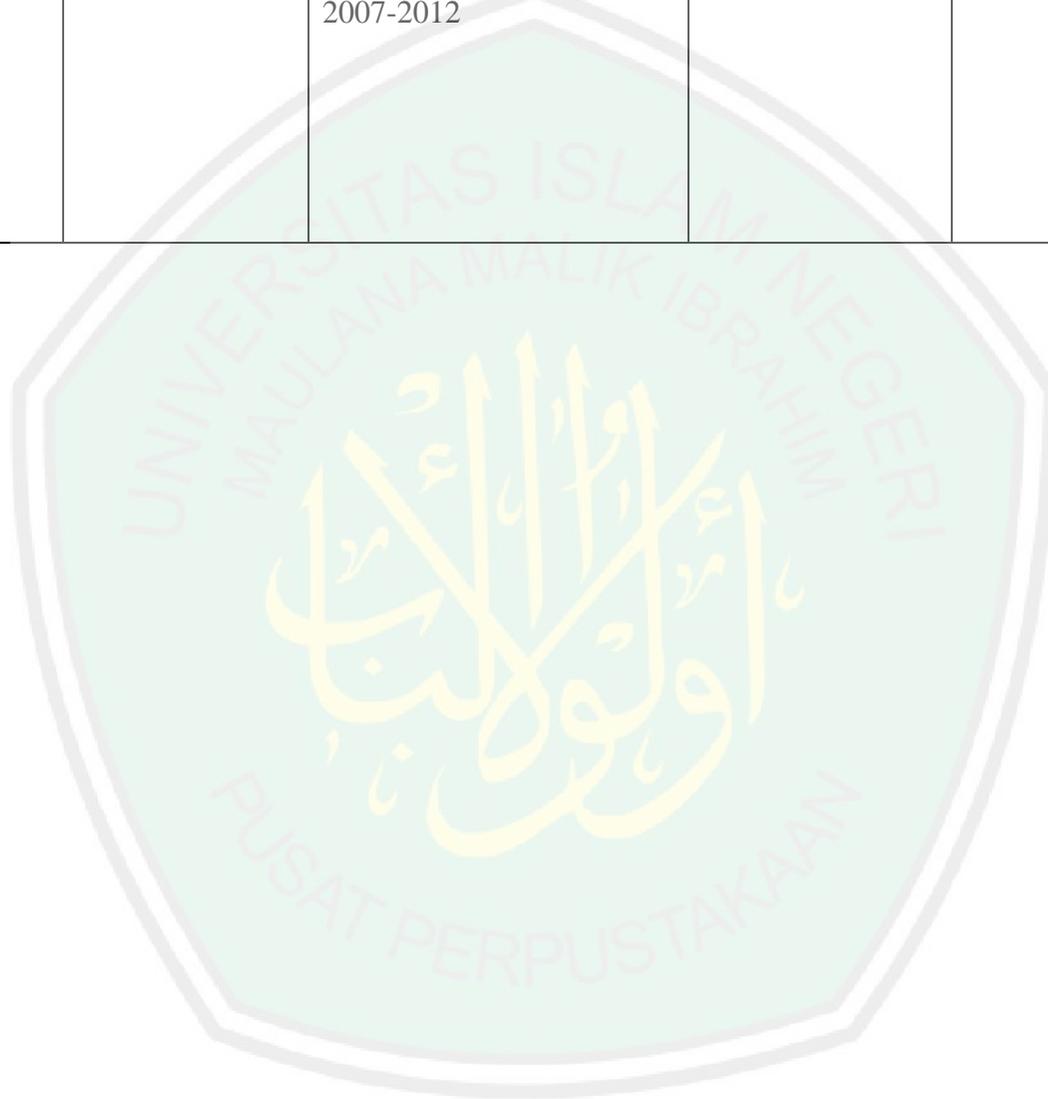
NO	PENELITI	JUDUL/TOPIK	VARIABEL	JENIS PENELITIAN	HASIL
1.	Daniati dan Suhairini (2006)	Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap <i>Return</i> (Studi Kasus Pada Industri Textile dan Automotive yang Terdaftar Di BEJ Periode 1999-2000)	Arus kas operasi, Arus kas Investasi, arus kas pendanaan, Laba kotor, <i>Size</i> Perusahaan dan <i>Return</i> .	Penelitian Kuantitatif dengan analisis Regresi Linier berganda.	Arus kas investasi, laba kotor dan <i>size</i> perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> Sedangkan untuk arus kas operasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2.	Cheng Fan Fah dan Shamsher Mohammad (2008)	“ <i>Are Cash Flows Relevant for Stock Return and Pricing in Bursa Malaysia? (Case Study at company in the Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) in Period 1988-1997)</i> ”	Laba, Arus kas operasi, Harga Saham dan <i>Return</i> Saham	Penelitian Kuantitatif dengan analisis Regresi Linier Sederhana.	Laba berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> dan harga saham perusahaan begitu juga dengan <i>return</i> portofolio baik menggunakan jendela pengamatan panjang ataupun pendek. Sedangkan untuk Arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga dan <i>return</i> saham pada jendela pengamatan pendek.

3.	Camp bell C. J., G.J.Papaioannou dan A. Rai (2009)	<i>“Operating And Stock Returns Following Adr Listing: Impact Of Cash Flow News. (Case Study Stock of ADR in New York Stock Efect (NYSE) in Period 1984-2001)”</i> .	Arus kasoperasi, profitabilitas dan <i>return</i> saham.	Penelitian kuantitatif dengan uji multi variate	Arus kas operasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap <i>return</i> saham perusahaan. Pengujian secara langsung arus kas operasi terhadap <i>return</i> saham memberikan hasil yang tidak signifikan namun jika arus kas digunakan sebagai variabel moderasi akan memberikan hasil yang signifikan.
4.	Hilal F. (2009)	Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas dan Net Profit Margin Terhadap <i>Return</i> Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2008)	Laba akuntansi. Total arus kas. NPF dan <i>Return</i> saham	Penelitian kuantitatif dengan analisis Regresi Linier berganda.	Secara parsial laba akuntansi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dan untuk total arus kas juga tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap <i>return</i> saham. Namu untuk Net Profit Margin (NPM) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham baik secara parsial ataupun simultan.
5.	Yeye Susilowati (2011)	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap <i>return</i> saham (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008)	EPS, NPM, ROA, ROE, DER, dan <i>Return</i> Saham	Penelitian kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan DER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.

6.	Awaluddin Zakky (2011)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2005-2009)	ROA, <i>Return</i> Saham dan Inflasi	Penelitian Kuantitatif dengan alat analisis MRA ( <i>Moderating Regresion Analyst</i> )	Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan untuk inflasi sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap <i>return</i> saham.
7.	Nur Syarifudin dan Asti Fitria (2013)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap <i>Return</i> Saham. (Studi Kasus Perusahaan <i>Retail Trade</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)	ROA, ROE, PS, PER, Rasio Pasar dan <i>Return</i> Saham.	Penelitian Kuantitatif dengan metode analisis Regresi Linier berganda.	Dari hasil uji regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa keempat variabel independen yaitu ROA, ROE, EPS dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu <i>return</i> saham.
8.	Rosintha Nudiana (2013)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham. (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 – 2011)	CR, DR, TATO, ROA dan <i>Return</i> Saham.	Penelitian Kuantitatif dengan metode analisis Regresi Linier Berganda.	(CR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. (DR) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. (TATO) menunjukkan hasil yang positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

9.	Fitri Astuti (2013)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan manufaktur di BEI Periode 2008-2010	NPM, ROA, ROE, <i>Return Saham</i> .	Penelitian kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Begitupun jika diuji secara simultan NPM, ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
10.	Gunawan dan Jati (2013)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> dalam Pengambilan Keputusan Investasi pada Saham Unggul yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.	NPM, ROA, ROE, EPS, PER dan <i>Return Saham</i> .	Penelitian Kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham. Namun jika diuji secara simultan NPM, ROA, ROE, EPS dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
11.	Murni Prasetyaningrum (2014)	Profitabilitas dan <i>Return Saham</i> : Peran Moderasi Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan di BEI Periode 2006-2008)”	ROA, <i>Return Saham</i> , Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan	Penelitian Kuantitatif dengan metode analisis Regresi Linier Berganda.	Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan untuk hasil arus kas operasi sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil yang tidak signifikan begitu juga untuk variabel ukuran perusahaan juga diperoleh hasil yang tidak signifikan.

12.	Yulianti dan Sunarto (2015)	Pengaruh ROE, DER, PER, Asset Growth dan Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Property dan Real Estate di BEI periode 2007-2012	ROE, DER, PER, <i>Asset Growth</i> , Inflasi dan <i>Return Saham</i> .	Penelitian kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda.	ROE, PER, Inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan untuk AG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Namun DER secara parsial berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Jika diuji secara simultan ROE, DER, PE, AG dan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
-----	-----------------------------	--	--	--	---



## 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Dari beberapa penelitian terdahulu yang relevan maka dapat diketahui persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Adapun persamaan secara keseluruhan dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dalam penelitian. Selain itu ada beberapa penelitian yang menggunakan variabel independen yang sama yaitu profitabilitas sebagai indikator dalam mengetahui *return* saham perusahaan.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah alat uji yang akan digunakan yaitu *Moderate Regression Analysis* (MRA) yaitu alat uji yang diperuntukkan untuk menguji variabel pemoderasi sehingga hasil yang diharapkan akan lebih akurat. Selain itu perbedaan lain dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek penelitian dimana dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015.

## 2.3 Kajian Teori dan Keislaman

### 2.3.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk membandingkan antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Para pemakai ini sangat tergantung pada laporan keuangan sebagai sumber utama informasi keuangan dan karena itu laporan keuangan

tersebut seharusnya disusun dan disajikan dengan mempertimbangkan kebutuhan mereka (Sunyoto, 2013:110). 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, 2013:19).

Laporan keuangan sebagai suatu sumber informasi harus memenuhi beberapa persyaratan agar kebijaksanaan yang diambil berdasarkan informasi itu tidak menyesatkan. Adapun syarat-syarat sebagaimana disebutkan dalam exposure draft Prinsip Akuntansi Indonesia (Sunyoto, 2013 : 11) meliputi :

1. Relevan
2. Dapat Dimengerti
3. Daya Uji
4. Netral
5. Tepat Waktu
6. Daya Banding
7. Lengkap

Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum untuk posisi keuangan, hasil usaha dan perubahan lain dalam posisi keuangan.

Sedangkan dalam Standar Akuntansi Keuangan dijelaskan tentang tujuan laporan keuangan yang isinya: “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Hery, 2013:19).

### **2.3.1.1 Laporan Keuangan dalam Islam**

Pada dasarnya laporan keuangan merupakan hasil dari kegiatan pencatatan akuntansi yang dilanjutkan dengan menganalisis, menyajikan dan menafsirkan data keuangan dari aktifitas berhubungan dengan produksi, pertukaran barang-barang dan jasa-jasa, atau berhubungan dengan pengelolaan dana-dana bagi perusahaan yang bertujuan memperoleh keuntungan, pencatatan akuntansi dalam laporan keuangan dapat memberikan gambaran pada pihak yang berkepentingan untuk mengetahui apakah lembaga tersebut memperoleh keuntungan atau sebaliknya menderita kerugian, sebagai hasil dari transaksi-transaksi yang dilakukan. Akuntansi sebagai alat bantu manajemen (tool management) dapat memberikan informasi tentang kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan seperti tercermin pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. (Swikno, 2010:2).

Al-qur'an telah menghimbau pencatatan dalam bertransaksi dalam surat Al-Baqarah Ayat 282 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَآكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسَاءَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَبِعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ - ٢٨٢

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan mu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah Mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhan-nya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun daripadanya. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya atau lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, maka hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, maka (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada), agar jika yang seorang lupa maka yang seorang lagi mengingatkannya. Dan janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Dan janganlah kamu bosan menuliskannya, untuk batas waktunya baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu kepada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak menuliskannya. Dan ambillah saksi apabila kamu berjual beli, dan janganlah penulis dipersulit dan begitu juga saksi. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sungguh, hal itu suatu kefasikan pada kamu.

*Dan bertakwalah kepada Allah, Allah Memberikan pengajaran kepadamu, dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.” (QS.Al-Baqarah:282)*

Menurut tafsir Al-Misbah (2002:604), 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 panda, atau keduanya tidak pandai maka hendaklah mencari orang ketiga. Dan Allah menegaskan : *dan hendaklah seorang penulis berlaku adil diantara kamu menulis dengan adil*, yakni yang benar, tidak menyalahi ketentuan allah dan perundangan yang berlaku dalam masyarakat. Tidak merugiakan salah satu pihak yang bermuamalah, sebgaimana dipahami dari kata *adil diantara kamu*. Dengan demikian, dibutuhkan tiga criteria bagi penulis, yaitu kemampuan menulis, pengetahuan, tentang aturan serta tatacara menulis, dan kejujuran.

Dari ayat tersebut juga memiliki kandungan tentang beberapa prinsip mengenai laporan keuangan (Muhammad, 2011:330) yaitu:

### 1. Prinsip pertanggung jawaban

jawab merupakan konsep yang tidak asing lagi dikalangan masyarakat muslim. Pertanggung jawaban selalu berkaitan dengan konsep amanah. Bagi kaum muslim, persoalan amanah merupakan hasil transaksi manusia dengan sang khaliq mulai dari alam kandungan . manusia diciptakan oleh Allah sebagai khalifah dimuka bumi. Manusia dibebani amanah oleh Allah untuk menjalankan fungsi-fungsi kekhalifahannya. Inti kekhalifahan adalah menjalankan atau menunaikan amanah. Yang intinya banyak ayat al-Quran yang menjelaskan tentang proses pertanggung jawaban manusia sebagai pelaku amanah Allah dimuka bumi. Dan jika diimplikasikan dalam bisnis dan akuntansi pelaporan keuangan adalah bahwa individu yang terlibat dalam praktik bisnis harus selalu melakukan pertanggung jawaban apa yang telah diamanatkan dan diperbuat kepada pihak-pihak terkait. Wujud pertanggung jawabannya bisaanya dalam bentuk pelaporan laporan keuangan.

### 2. Prinsip keadilan

Jika ditafsirkan lebih lanjut ayat 282 surat al-Baqarah mengandung prinsip keadilan dalam melakukan transaksi. Prinsip keadilan ini tidak saja merupakan nilai yang sangat penting dalam etika kehidupan sosial dan bisnis, tetapi juga merupakan nilai yang secara inheren melekat dalam fitrah manusia. Hal ini berarti bahwa manusia itu pada dasarnya memiliki kapasitas dan energy untuk berbuat adil dalam setiap aspek kehidupannya.

Dalam konteks pelaporan keuangan, menegaskan kata adil secara sederhana dapat berarti bahwa setiap transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dicatat dengan benar tanpa adanya manipulasi dan peggelapan. Dengan demikian, kata keadilan dalam konteks laporan keuangan mengandung dua pengertian, yaitu: pertama, adalah berkaitan dengan praktik moral, yaitu kejujuran, yang merupakan faktor yang sangat dominan. Dimana tanpa kejujuran ini informasi yang disajikan akan menyesatkan dan sangat merugikan masyarakat. Kedua, kata adil bersifat lebih fundamental (dan tetap berpijak pada nilai-nilai etika atau syariah dan moral).

### **2.3.2 Profitabilitas**

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan dividen dan return optimal dari sahamnya. Menurut Kasmir (2010:115) 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. Harahap (2001:259) menyatakan bahwa laba mampu memberikan informasi yang menunjukkan prestasi perusahaan dari informasi yang berguna sebagai dasar pembagian hasil. Oleh karena itu,

laba menjadi informasi yang penting untuk dilihat oleh pihak-pihak seperti pengusaha, analis keuangan, dan lain-lain.

Rasio Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Selain itu rasio profitabilitas dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi (Fahmi, 2006:56-60). Disini rasio profitabilitas diproporsikan dengan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

#### **2.3.2.1 Return On Asset (ROA)**

Menurut Prastowo (2005:91) *Return on asset* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian (*return*) semakin besar. Menurut Tandelilin (2010:240) ROA menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari perputaran asset. ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total *asset* (Ang,1997:32). Dalam bukunya Sudana (2009:26) menyatakan bahwa ROA mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Selain itu Ang (1997:48) mengatakan 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.

#### **2.2.1.2 Return On Equity (ROE)**

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih bila diukur dari modal sendiri yang dapat dihitung dengan cara laba bersih dibagi dengan rata-rata modal sendiri. Menurut Harahap (2008:305) ROE menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus. Horne dan Wachowicz (2012:183) mengatakan bahwa pengukuran ringkasan atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah *return on equity*. Dimana ROE yang tinggi umumnya memiliki kolerasi positif dengan harga saham yang tinggi. 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, 2010:150).

#### **2.2.1.3 Net Profit Margin (NPM)**

*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, 2012:81). *Net profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Net profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

Pada NPM tercermin laba yang diperoleh oleh perusahaan serta pembagian dividen pada pemegang saham. Semakin besar *net profit margin* maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar, kondisi ini jika diikuti dengan pembagian dividen kepada pemegang saham, tentunya dapat meningkatkan harga saham, artinya *return* yang diharapkan investor juga akan meningkat. Tetapi jika dividen tidak dibagikan maka *net profit margin* yang besar tidak akan berpengaruh terhadap harga saham, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Menurut Robert Ang (1997: 31), nilai NPM berada di antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih investor.

#### **2.2.1.4 Profitabilitas Dalam Islam**

Analisis rasio profitabilitas bisa digunakan investor dalam memilih saham sebuah perusahaan karna perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dinilai akan mampu memberikan *return* yang tinggi. Hal ini merupakan prinsip yang penting dan perlu diterapkan dalam ber investasi.

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

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانظُرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ - ١٨

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. (QS. Al-Hasyr:18)*

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:450) dalam ayat ini mengandung makna bahwa "Evaluasilah diri kalian sebelum amal perbuatan kalian dihitung, periksalah amal perbuatan yang kalian simpan untuk diri kalian demi hari dimana kalian akan dikembalikan dan diperlihatkan kepada Tuhan kalian" kaitan tafsir tersebut dengan profitabilitas perusahaan adalah hendaklah kita memperhitungkan masa depan yang bisa dikaitkan dengan investasi untuk meraih keuntungan dimasa yang akan datang.

Menurut tafsir Ibnu Qusyairy (jilid 3:565) berpendapat bahwa perintah takwa yang pertama berfungsi untuk mengingatkan orang-orang yang beriman mengenai resiko perbuatan yang baik maupun yang buruk. Takwa yang kedua ialah takwa dalam konteks pengawasan. Kaitannya tafsir tersebut dengan profitabilitas perusahaan adalah agar kita dalam mengambil suatu keputusan khususnya dalam berinvestasi memperhatikan resiko sehingga keuntungan yang kita dapatkan sesuai dengan yang kita harapkan.

Profit (laba) menurut Al-Qur'an, As-Sunnah dan para ulam' fiqih 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 كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (279)

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 (Qs.Al-Baqarah: 278-279)*

Tafsir maknawi ayat diatas mengandung makna bahwa ayat tersebut merupakan penegasan yang terakhir dari Allah kepada pemakan riba. Nadanya pun sudah bersifat ancaman keras dan dihadapkan kepada orang yang telah mengetahui hukum riba, tetapi mereka masih terus melakukannya. 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 RasulNya. 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 di ridhai oleh Allah.

### 2.3.3 Arus Kas Operasi.

Menurut Harahap (2004:257) 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, penbiayaan dan investasi. Laporan arus kas menyajikan ikhtisar terinci mengenai semua arus kas masuk dan arus kas keluar, atau sumber dan penggunaan kas selama suatu periode tertentu (IAI, 2012).

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2012) Laporan arus kas adalah Arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Setara kas (*cash equivalent*) dapat didefinisikan sebagai investasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pengguna laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Tujuan informasi arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas. Tanjung (2009:238)

mendefinisikan laporan arus kas adalah memberikan informasi mengenai sumber, penggunaan, perubahan kas dan setara kas selama suatu periode akuntansi dan saldo kas dan setara kas pada tanggal pelaporan. Suhayati dan Anggadini (2009:15) mendefinisikan laporan arus kas adalah laporan tentang perputaran kas yaitu dipakai untuk membiayai kegiatan kegiatan melalui kas.

Hery (2013:460) mendefinisikan laporan arus kas melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode. Laporan arus kas ini akan memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayar dividen. Laporan arus kas digunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi kegiatan operasional yang telah berlangsung, dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang. Laporan arus kas juga digunakan oleh kreditur dan investor dalam menilai tingkat likuiditas maupun potensi perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan). Dalam laporan arus kas penerimaan dan pembiayaan kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama, yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

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. Sedangkan arus kas keluar

meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji/upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa dan pembelian sekuritas yang diperdagangkan. Perlu diperhatikan disini, kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen tidaklah dikategorikan sebagai aktivitas investasi, melainkan aktivitas operasi. Seluruh akun pendapatan dan beban yang merupakan komponen penentu laba bersih menggambarkan (identik dengan) aktivitas operasi perusahaan. Pendapatan bunga dan dividen dilaporkan dalam laporan laba rugi sebagai pendapatan lain-lain yang akan memengaruhi besarnya laba/rugi bersih, sehingga kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen akan dilaporkan dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi, bukan aktivitas investasi. (Hery, 2013:462)

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi. (PSAK, IAI :2012). Menurut Daniati dan Suhairini (2006) 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.

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (IAI, 2012) antara lain :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- b. Penerimaan kas dari royalti, fees, komisi dan pendapatan lain
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa
- d. Pembayaran kas kepada karyawan
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas, dan manfaat asuransi lainnya
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan

Arus kas dari aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi suatu perusahaan. Arus kas operasi dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai apakah dari aktivitas operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, membayar deviden dan melakukan investasi baru sehingga dapat digunakan untuk menghasilkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan arus kas operasi berpengaruh terhadap peningkatan harga dan return saham. (Murni, 2014).

#### **2.2.2.1 Arus Kas Operasi Dalam Islam**

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, 2004:143). Para ulama fiqih telah meletakkan dasar-dasar yang mengatur operasional serta ketetapannya dalam akad (negosiasi) sehingga tidak ada kesalah fahaman dalam transaksi operasional yang dilakukan. Dalam Al-qur'an telah dijelaskan dalam surat An-Nisa':29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِإِلْبَاطٍ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

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. (QS. an-Nisa': 29)*

Menurut tafsir Al-Azhar (1983:35) Kata perniagaan yang berasal dari kata niaga, yang kadang-kadang disebut pula dagang atau perdagangan amat luas maksudnya, segala jual beli, sewa menyewa, import 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 qabul, atau apa saja yang dikenal dalam adat kebiasaan sebagai serah terima adalah bentuk-bentuk yang digunakan hukum untuk menunjukkan kerelaan. Bersandar pada ayat ini, Imam Syafi'i berpendapat bahwa jual beli tidak sah menurut syari'at melainkan jika ada disertai dengan kata-kata yang menandakan persetujuan, sedangkan menurut Imam Malik, Abu Hanifah, dan Imam Ahmad cukup dengan

dilakukannya serah terima barang yang bersangkutan karena perbuatan yang demikian itu sudah dapat menunjukkan atau menandakan persetujuan dan suka sama suka

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:325) surat An-Nisa' ayat 29 mengandung makna bahwa Allah melarang hamba-hamba-Nya yang beriman memakan harta sebagian mereka terhadap sebagian lainnya dengan bathil, yaitu dengan berbagai macam usaha yang tidak syar'i seperti riba, Judi dan berbagai hal serupa yang penuh tipu daya, sekalipun pada lahiriahnya cara-cara tersebut berdasarkan keumuman hukum syar'i, tetapi diketahui oleh Allah dengan jelas bahwa pelakunya hendak melakukan tipu muslihat terhadap riba. Sehingga Ibnu Jarir berkata: "Diriwayatkan dari Ibnu `Abbas tentang seseorang yang membeli baju dari orang lain dengan mengatakan jika anda senang, anda dapat mengambilnya, dan jika tidak, anda dapat mengembalikannya dan tambahkan satu dirham." Itulah yang difirmankan oleh Allah: *laa ta'kuluu amwaalakum bainakum bil baathili* "Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil".

#### 2.3.4 *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, 1997:20). Menurut Tandelilin (2010:47) *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari keuntungan saham dalam bentuk laba. Oleh karena itu *return* saham merupakan salah satu faktor memotivasi investor berinvestasi dan juga imbalan atas investasi yang dilakukan

*Return* memiliki peran yang sangat signifikan dalam menentukan nilai dari sebuah saham. (Jogiyanto, 2008:195). Menurut Ang (1997:20), komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu:

- a. *Current Income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat pembayaran yang bersifat periodic seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.
- b. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

#### **2.3.4.1 Return Saham dalam Islam**

*Return* merupakan pengembalian atas aktivitas investasi yang dilakukan oleh seseorang. Dalam investasi sekuritas investor akan lebih menyukai perusahaan yang dapat memberikan *return* yang cenderung lebih tinggi. Konsep pendapatan atau *return* di dalam Islam adalah Islam

menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya didunia sebagaimana tertuang di dalam al-Qur'an surah Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِن فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ  
كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ۝ ۱۰

Artinya :

*“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”* (QS.Al-Jumu'ah:10).

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:190) ayat diatas 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 diatas yang menyeru manusia untuk mencari rizki sebanyak-banyaknya tanpa melalaikan kewajibannya dalam beribadah menyembah Allah SWT.

Selain itu anjuran untuk mengumpulkan harta juga dijelaskan dalam hadits Nabi yaitu :

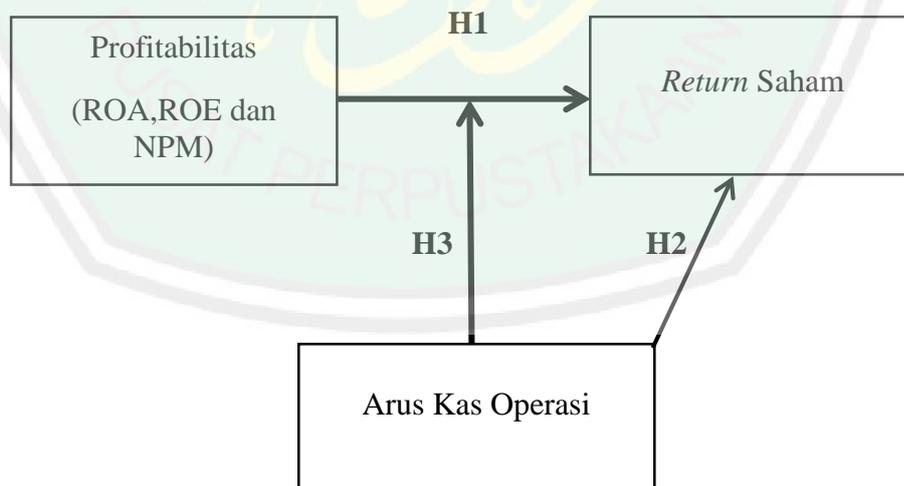
*“Carilah kebahagiaan (mencari harta sebanyak-banyaknya) di dunia seakan-akan engkau akan hidup selamanya. Dan beribadahlah kamu setiap saat seakan-akan engkau akan mati esok hari.”* (H.R.Ibnu Asakin)

Menurut jumhur ulama dinyatakan bahwa tidak ada batasan maksimal kepemilikan harta sejauh menjaga kaidah-kaidah dalam berusaha

dan menggunakan harta benda sesuai syariat. Manusia tidak bersalah dan tidak akan dihisab karena mengumpulkan harta benda yang tidak terkira dan tidak terhitung (ibrahim 2005:33) Kaidah-kaidah syariat erat hubungannya dengan hak orang lain yang ada di dalam diri kita. Dalam melakukan investasi hendaklah kita juga memikirkan keuntungan untuk orang lain disamping keuntungan yang kita dapatkan. Konsep ini disebut dengan keadilan. Dalam mencari pendapatan atau penghasilan haruslah sesuai dengan kaidah syariah. Bagaimana seseorang memperoleh *return*, serta digunakan untuk kegiatan apa *return* tersebut menjadi polemik baru dalam berinvestasi.

#### 2.4 Kerangka Konseptual

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konsep Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham dengan Arus Kas Operasi sebagai Variabel Pemoderasi**



## 2.5 Hipotesis

### 2.5.1 Pengaruh ROA,ROE dan NPM secara parsial dan simultan terhadap *return saham*

*Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba (Prastowo, 2005:91). Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. “Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh 10 aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan” (Subramanyam *et al*, 2005:65). ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki. ROA akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Return On Asset (ROA) merupakan margin laba dibagi dengan total aset. Margin laba menunjukkan kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran total aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari total aktiva yang dimilikinya (Brigham dan Houston, 2006: 114). Apabila salah satu faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan juga meningkat, sehingga dampaknya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Bahkan Ang (1997:48) mengatakan bahwa *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang

terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi *return* saham.

Syarifudin dan Fitria (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham namun Zakky (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham hal ini didukung oleh penelitian Nudiana (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham bahkan menurut Nudiana ROA merupakan variabel paling dominan terhadap *return* saham. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan sejauhmana 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 (2012:183) mengatakan bahwa pengukuran ringkasan atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah *return on equity*. Dimana ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. 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, 2010:150).

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Susilowati (2011) mengatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE tidak berpengaruh

signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian Yulianti dan Santoso (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung dengan penelitian Astuti (2013) yang juga mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

*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, 2012:81). Pada NPM tercermin laba yang diperoleh oleh perusahaan serta pembagian dividen pada pemegang saham. Semakin besar *net profit margin* maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar, tentunya dapat meningkatkan harga saham, artinya *return* yang diharapkan investor juga akan meningkat. (Gunawan dan Jati, 2013). Menurut Robert Ang (1997: 31), nilai NPM berada di antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih investor.

Penelitian yang dilakukan Gunawan dan Jati (2013) mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham namun hal itu tidak sesuai dengan penelitian Astuti (2013) yang mengatakan bahwa NPM

berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Rasio profitabilitas adalah mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan. Irham Fahmi (2011:135). Carlos Omar, *et al* (2015) mengatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi return dimasa yang akan datang. Untuk memprediksi return saham investor dapat menggunakan rasio profitabilitas dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham. 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 dari kegiatan investasi yang dilakukan (Prihatini, 2009:20). Menurut Husnan (2001:286) 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, dimana semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar return yang diharapkan investor.

Astuti (2013) mengatakan bahwa ROA, ROE dan NPM secara simultan berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil

penelitian tersebut didukung oleh penelitian Gunawan dan Jati (2013) yang menyatakan bahwa ROA, ROE dan NPM secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

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

### **2.5.2 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *return* saham**

Fan dan Muhamad (2008) menjelaskan bahwa penelitian tentang pengaruh arus kas dalam kaitannya dengan pengungkapan laba memberikan hasil yang tidak signifikan. Beberapa riset sebelumnya menunjukkan bahwa informasi laba akan memengaruhi harga saham perusahaan dimana investor akan mempertimbangkan juga pengungkapan tentang arus kas perusahaan. Informasi arus kas perusahaan akan lebih direaksi oleh pasar saham jika dibandingkan dengan informasi akan laba.

Menurut Hilal (2009) dalam penelitiannya 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.

Campbel *et al* (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa arus kas operasi yang diuji secara langsung terhadap *return* saham memperoleh hasil yang tidak signifikan. Namun penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian Fan dan Muhammad (2008) yang mengatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

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

### **2.5.3 Arus kas operasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham**

Angka laba rentan akan manipulasi pihak manajemen maka menurut Daniati dan Suhairi (2006), perlu adanya informasi lain selain laba yang dapat digunakan sebagai dasar menilai harga saham perusahaan, salah satu informasi tersebut adalah informasi arus kas. menaksir risiko, memprediksi pemberian pinjaman, penilaian perusahaan dan memberikan informasi tambahan pada pasar modal. Daniati dan Suhairi (2006) menyebutkan bahwa aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan. 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

Murni (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa arus kas operasi tidak memoderasi profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan. Namun Camp bell *et al* (2009) Menyimpulkan bahwa arus kas operasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap return saham perusahaan. Pengujian secara langsung arus kas operasi terhadap return saham memberikan hasil yang tidak signifikan namun jika arus kasi digunakan sebagai variabel moderasi akan memberikan hasil yang signifikan. Dari teori dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

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

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor industry makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiono (2014:8) metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap *return* saham dengan menggunakan arus kas operasi sebagai variabel moderasi.

#### **3.2 Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan data data sekunder atau data yang diperoleh tidak langsung dari sumbernya sehingga penelitian ini dilakukan pada situs resmi yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Serta data *Return* saham dari [www.sahamOk.com](http://www.sahamOk.com)

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

##### **3.3.1 Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh

peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiono, 2014:115). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2015.

### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili) (Sugiono, 2014:116). Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur sub sektor industry makanan dan minuman selama tahun 2012-2015 yaitu sebanyak 12 perusahaan.

### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

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. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel adalah sebagai berikut: Perusahaan manufaktur sub sektor industry makanan dan minuman yang telah terdaftar pada BEI sejak tahun 2012 sampai dengan 2015, Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan, dan perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan lengkap yang mencakup data variabel penelitian

yaitu profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE dan NPM serta laporan arus kas, khususnya arus kas operasi. Sampel adalah perusahaan yang memenuhi seluruh kualifikasi di atas dan data dapat diperoleh dari sumber data yang telah ditentukan.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman di BEI	14
- Perusahaan yang mengalami kerugian	(1)
- Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan 2012-2015.	(2)
Jumlah Sampel	11

Dari beberapa kriteria yang telah ditentukan diperoleh 11 perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian sebagai berikut :

**Tabel 3.2**  
**Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
4.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
7.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
8.	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk
9.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
10.	STTP	PT Siantar Top Tbk
11.	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

### 3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber yang telah ada melalui metode dokumentasi, akses via internet, dan lain-lain (Sukaran,2006:60). Dalam penelitian ini data yang diperlukan yaitu laporan keuangan yang menyajikan unsur rasio keuangan, Arus Kas Operasi, dan Return saham perusahaan Manufaktur sub sektor industry makanan dan minuman di BEI tahun 2012-2015.

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data dengan jalan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen, agenda dan lain sebagainya (Arikunto, 1998:236). Dalam penelitian ini metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan semua data sekunder berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015 yang diperoleh dari situs resmi yaitu <http://www.idx.co.id> Serta data *Return* saham dari [www.sahamOK.com](http://www.sahamOK.com)

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

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

#### 1. Variabel Dependen

Variable Dependen dari penelitian ini adalah Return Saham (Y) *Return* saham menurut Tandelilin (2010:47) adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari keuntungan saham dalam bentuk laba.

*Return* dalam penelitian ini adalah *return* saham tahunan pada periode 2012-2015 yang dapat diakses di [www.sahamOK.com](http://www.sahamOK.com). Namun secara matematis *return* saham dapat diukur dengan (Jogiyanto, 2000:65) :

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

Keterangan:

RET = *Return* saham pada periode t,

P<sub>t</sub> = Harga saham pada periode t dan

P<sub>t-1</sub> = Harga saham pada periode t-1

## 2. Variabel independen

Variabel independen dari penelitian ini adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2010:115) 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.

Rasio Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Menurut Sudana (2009: 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. Arus kas operasi dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI Tahun 2012-2015 yang telah dipublikasikan, namun secara matematis arus kas operasi dapat diukur dengan teknik analisis horizontal yaitu analisis dengan mengadakan perbandingan laporan untuk beberapa periode sehingga akan diketahui perkembangannya dengan rumus sebagai berikut (Sunyoto, 2013:64) :

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

Keterangan:

AKO = Arus Kas Operasi.

AKO<sub>t</sub> = Arus kas pada saat tahun pengamatan.

AKO<sub>t-1</sub> = Arus kas satu tahun sebelum periode pengamatan.

**Tabel 3.3**  
**Devinisi Operasional Variabel**

Variabel	Alat Ukur	Definisi	Rumus
<i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i>	<i>Return</i> adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari keuntungan saham dalam bentuk laba (Tandelilin, 2010)	$RET = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ (Jogiyanto, 2000:65)
Profitabilitas	ROA	ROA adalah menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari perputaran asset. (Tandelilin, 2010)	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$ Sudana (2009:26)
	ROE	ROE menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Harahap (2008:305)	$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Modal}$ Sudana (2009:26)
	NPM	NPM adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. (Hanafi dan Halim, 2012:81)	$NPM = \frac{Laba Bersih}{Pnjualan}$ Sudana (2009:26)
Arus Kas Operasi	Arus Kas Operasi	Aliran kas masuk atau aliran kas keluar dalam satu periode akuntansi. (IAI, 2012)	$KO = \frac{AKO_t - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}} \times 100\%$ (Sunyoto, 2013:64)

### 3.8 Analisis Data

Teknik analisis data adalah langkah selanjutnya setelah data diperoleh untuk menunjang penelitian ini dari sampel yang diteliti sudah terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

### 3.8.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali,2006).

#### 1). Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data yang dipakai dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Sugiono, 2014:75). Pendekatan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk menguji normalitas data. Jika signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov Smirnov*  $> 0,05$  maka asumsi normalitas terpenuhi.

#### 2.) Uji Heteroskidastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:105). Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas

dan sebaliknya bila signifikan hasil korelasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

### 3.) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas (independen) yang lainnya (Sudarmanto: 2005,136). Apabila terjadi korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multiko) pada model regresi tersebut. Deteksi adanya multikolinieritas yaitu besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance. Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah:

- a. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10.
- b. Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah di bawah 0,05. Jika korelasi kuat maka terjadi problem multiko (Santoso, 2000:207)

#### 3.8.2 Analisis Regresi

Metode analisis data selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Moderated Regression Analysis (MRA). MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur moderasi (Ghozali, 2013:223). Setelah dilakukan pengujian hipotesis pertama yaitu dengan metode regresi linear sederhana untuk mengetahui apakah ada hubungan antara profitabilitas terhadap return saham, kemudian dilakukan uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) pada

hipotesis kedua untuk mengetahui ada tidaknya variabel moderasi dan koefisien determinasi.

### 2.8.3 Pengujian Hipotesis

Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

#### a. Uji Moderate Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:223). Pengujian yang akan dilakukan untuk menguji variabel moderasi dengan menggunakan uji interaksi yang disebut dengan *Moderate Regression Analysis* (MRA).

Analisis MRA ini selain untuk melihat apakah ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas juga untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dalam model dapat meningkatkan atau memperlemah pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas. Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel moderator dengan melakukan regresi terhadap persamaan berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

Dimana :

Y = Return Saham

X = Profitabilitas

Z = Arus Kas Operasi

Dari hasil regresi persamaan-persamaan di atas ada beberapa jenis variabel moderasi menurut Ghozali (2013) sebagai berikut:

- 1) Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/independen (X) namun berhubungan dengan variabel kriteria/dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel independen atau prediktor.
- 2) Jika variabel moderator (Z) tidak berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak berhubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z merupakan variabel moderator homologizer.
- 3) Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.
- 4) Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel *pure moderator* (moderator murni).

Jika hasil pengujian menunjukkan variabel yang diamati memang merupakan variabel moderator maka persamaan yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

Untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistic *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi. Dengan demikian untuk menilai ketepatan fungsi regresi sampel perlu dilakukan uji hipotesis berupa uji t dan uji F.

#### **b. Pengujian Secara Parsial (Uji t)**

Uji t merupakan pengujian terhadap variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM dan juga arus kas operasi secara parsial (individu) untuk melihat signifikansi terhadap variabel dependen (*Return Saham*) pada tingkat signifikansi 0.05 (5%) dengan menganggap variabel bebas bernilai konstan. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah. Langkah-langkah yang harus dilakukan dengan uji-t yaitu dengan pengujian:

- 1)  $H_0 = b_1 = 0$ , artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) terhadap variabel terikat (*Return Saham*).

- 2)  $H_0 = b_1 \neq 0$ , artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) terhadap variabel terikat (*Return Saham*).

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- 1)  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima apabila  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel. Artinya variabel bebas profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (*Return Saham*).
- 2)  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel. Artinya variabel bebas profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (*Return Saham*).

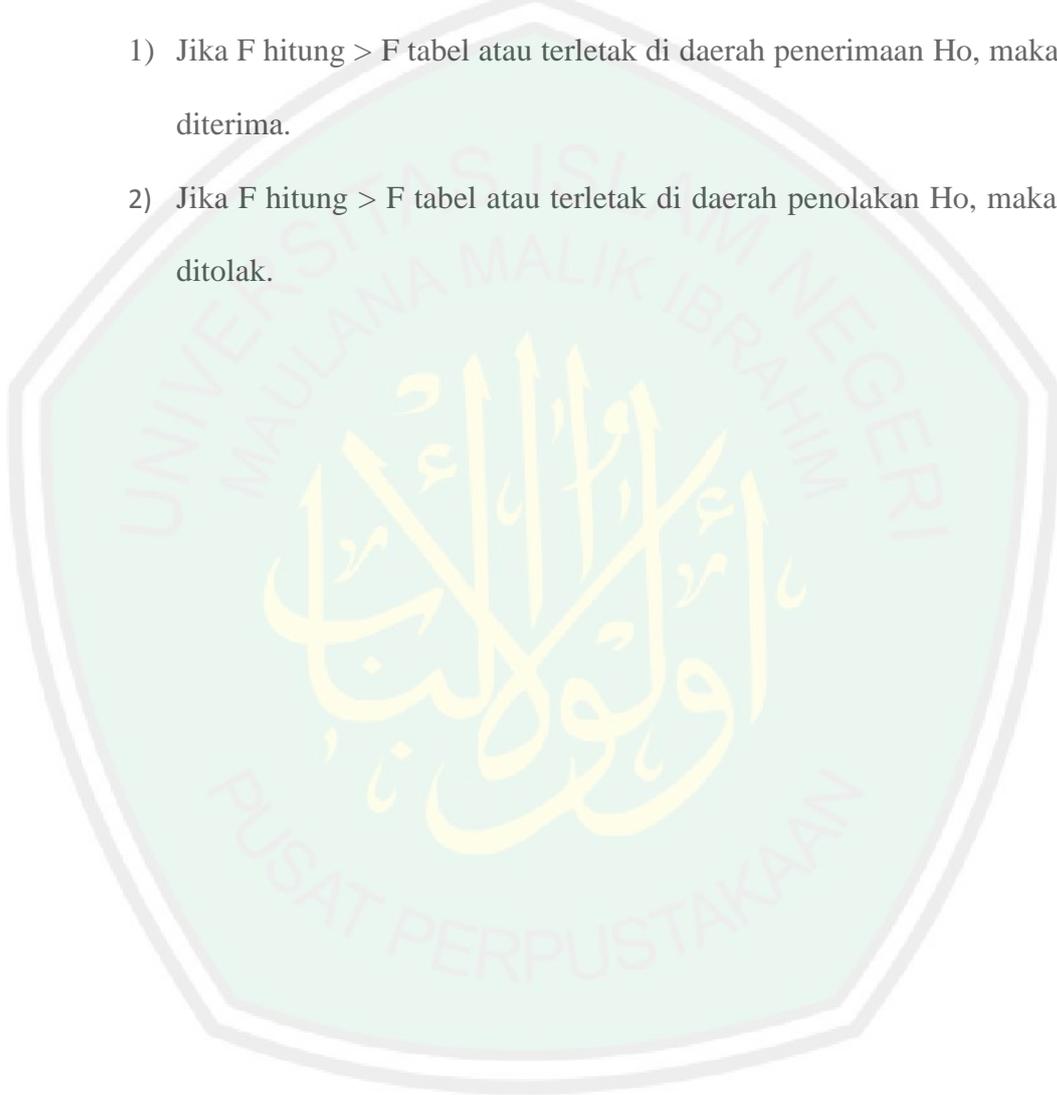
### c. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan pada dasarnya menunjukkan apakah variabel independen atau bebas profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (*Return Saham*). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05. Langkah-langkah yang harus dilakukan dengan uji-F yaitu dengan pengujian yaitu:

- 1)  $H_0 : b_1 + b_2 + b_3 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (*Return Saham*).
- 2)  $H_0 : b_1 + b_2 + b_3 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (*Return Saham*).

Pada uji ini dilakukan uji satu sisi dengan tingkat signifikansi sebesar 5% untuk mendapatkan nilai F tabel, sedangkan untuk menarik kesimpulan dari persamaan yang didapat digunakan pedoman sebagai berikut:

- 1) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau terletak di daerah penerimaan  $H_0$ , maka  $H_0$  diterima.
- 2) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau terletak di daerah penolakan  $H_0$ , maka  $H_0$  ditolak.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian dari penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2015. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat tiga sektor yaitu sektor utama, sektor manufaktur dan sektor jasa. Industri makanan dan minuman termasuk kedalam sektor industri manufaktur. Dari 14 perusahaan yang masuk kedalam

sub sektor industri makanan dan minuman diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian. Profil singkatnya adalah sebagai berikut :

1. AISA

PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (TPSF) merupakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003 yang pada awalnya hanya bergerak di bisnis makanan (TPS Food). Sejalan dengan proses transformasi bisnis yang dimulai pada 2009, TPSF telah menjadi salah satu perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100. Pada 2011, TPSF menjadi salah satu perusahaan yang termasuk dalam daftar “A List of the Top 40 Best Performing Listed Company” dari Majalah Forbes Indonesia dan pada 2012, TPSF mendapatkan penghargaan Indonesia Best Corporate Transformation dari Majalah SWA. Selain itu, TPSF juga dianugerahi penghargaan Asia’s Best Companies 2014 kategori Best Small Cap dari Finance Asia dan termasuk dalam daftar 20 Rising Global Stars dari Forbes Indonesia pada 2014.

2. CEKA

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) / CEKA didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat, sedangkan lokasi pabrik terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan

Pontianak, Kalimantan Barat. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk mulai listing di BEI pada 9 Juli 1996.

### 3. DLTA

PT. Delta Djakarta Tbk adalah perusahaan bir terbesar di Indonesia. PT Delta Djakarta adalah produsen dan distributor beberapa merek bir terbaik di dunia di bawah merek dagang Anker, Carlsberg, San Miguel, dan Kuda Putih. Perusahaan ini juga merupakan figur kunci dalam pasar minuman non-alkohol di Indonesia dengan mereknya Sodaku dan Soda Ice. Sejak didirikan pada tahun 1932 oleh perusahaan Jerman Archipel Brouwerij NV, kepemimpinan PT Delta Djakarta telah berpindah tangan berkali-kali. Pada Perang Dunia II, kendali perusahaan diserahkan kepada sebuah perusahaan Belanda sebelum diturunkan ke sebuah perusahaan Jepang pada tahun 1942. Tiga tahun kemudian, Belanda menguasai perusahaan ini kembali. Pada tahun 1970, perusahaan mengambil nama PT Delta Djakarta, dan pada tahun 1984 menjadi bagian dari generasi pertama dari perusahaan di Indonesia yang go public dan menjual saham di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Pabrik berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur dan Jawa Barat.

### 4. ICBP

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (dulunya PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Gizindo Primanusantara, PT Indosentra Pelangi, PT Indobiskuit Mandiri Makmur, dan PT Ciptakemas Abadi) (IDX: ICBP)

yang didirikan pada tahun 1990 oleh Sudono Salim dengan nama Panganjaya Intikusuma, merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. ICBP mulai bergabung di BEI pada 7 Oktober 2010.

#### 5. INDF

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 oleh Sudono Salim dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma yang pada tanggal 5 Februari 1994 menjadi Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengekspor bahan makanannya hingga Australia, Asia, dan Eropa. Dalam beberapa dekade ini Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *total food solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran. INDF mulai bergabung di BEI pada 4 Juli 1994.

#### 6. MLBI

Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Kantor pusat MLBI berlokasi di Talavera

Office Park Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB. Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430, sedangkan pabrik berlokasi di Jln. Daan Mogot Km.19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojosari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands). Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1981.

#### 7. MYOR

PT. Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang. Menjadi perusahaan publik pada tahun 1990. Kegiatan Usaha serta jenis produk yang dihasilkan Sesuai dengan Anggaran Dasarnya, kegiatan usaha Perseroan diantaranya adalah dalam bidang industri. Saat ini, PT. Mayora Indah Tbk. memproduksi dan memiliki 6 (enam) divisi yang masing masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi yaitu biskuit, kembang gula, wafer, coklat, kopi, makanan dan kesehatan. MYOR mulai listing di BEI yaitu pada 4 Juli 1990.

## 8. ROTI

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi, Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis. tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2010.

## 9. SKLT

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-

25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA. Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 September 1993.

#### 10. STTP

Siantar Top Tbk (STTP) didirikan tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Kantor pusat Siantar Top beralamat di Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo, dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat) dan Makassar (Sulawesi Selatan). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Siantar Top terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, Selain itu, STTP juga menjalankan usaha percetakan melalui anak usaha (PT Siantar Megah Jaya). Pada tanggal 25 Nopember 1996, STTP memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham STTP (IPO) kepada masyarakat sebanyak

27.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp2.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Desember 1996.

#### 11. ULTJ

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang – 40552, Kab. Bandung Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Pada tanggal 15 Mei 1990, ULTJ memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ULTJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 2 Juli 1990.

#### 4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian

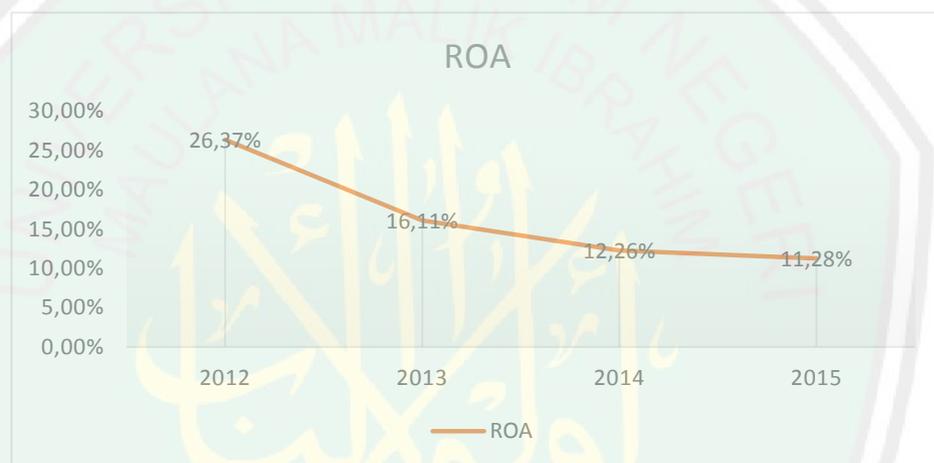
Pada bagian ini akan disajikan deskripsi umum variabel yang digunakan baik variabel dependen, independen maupun variabel moderasi. Variabel dependen yang digunakan yaitu return saham, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE dan NPM sedangkan untuk variabel moderasinya adalah Arus Kas

Operasi. Pada bagian ini juga akan disediakan grafik perkembangan masing-masing variabel penelitian.

#### 4.1.2.1 Profitabilitas

##### a. *Return On Asset (ROA)*

**Grafik 4.1**  
**Perkembangan ROA**

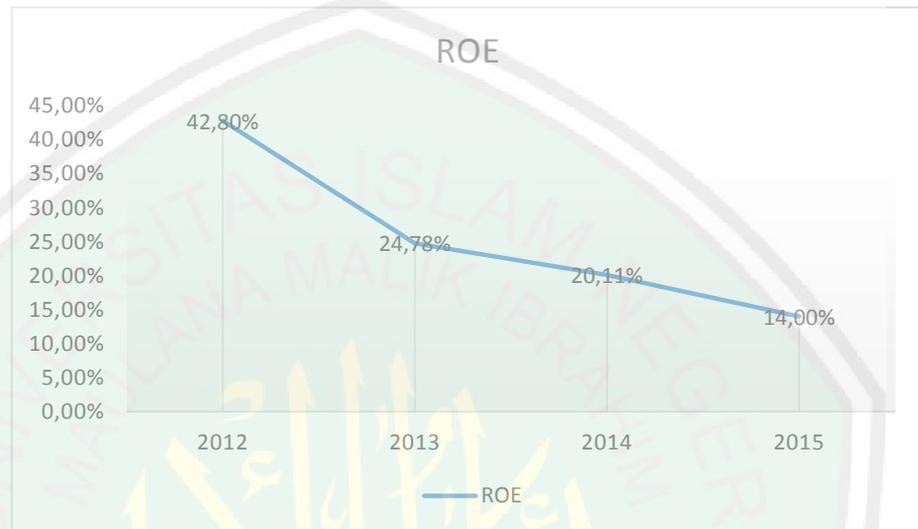


Sumber : Data diolah

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa sejak tahun 2012 - 2015 rata rata *Return On Asset* (ROA) dari perusahaan makanan dan minuman yang ada di BEI terus mengalami penurunan dimulai sejak tahun 2012 rata rata *Return On Asset* sebesar 26,37% pada tahun 2013 sebesar 16,11% tahun 2014 12,26% dan tahun 2015 sebesar 11,64%. Hal ini dikarenakan rata-rata pertumbuhan laba setelah pajak yang mengalami penurunan sejak 2012 sampai 2015 dan rata-rata pertumbuhan asset yang terus menerus meningkat sejak 2012 sampai 2015.

**b. Return On Equity (ROE)**

**Grafik 4.2**  
**Perkembangan ROE**

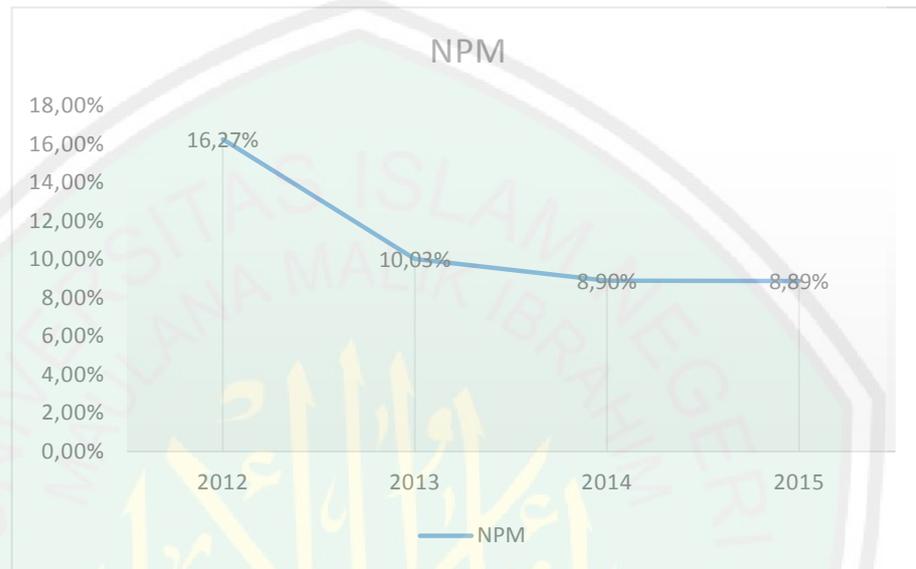


Sumber : Data diolah

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa rata rata pertumbuhan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan makanan dan minuman di BEI mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dimana nilai tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar 42,80% dan nilai terendah pada tahun 2015 sebesar 14,00% hal ini dikarenakan rata-rata perolehan laba bersih setelah pajak yang mengalami penurunan setiap tahunnya sejak 2012 sampai 2015 dan pertumbuhan modal yang mengalami fluktuasi sejak 2012 sampai 2015.

c. *Net Profit Margin (NPM)*

**Grafik 4.3**  
**Perkembangan NPM**

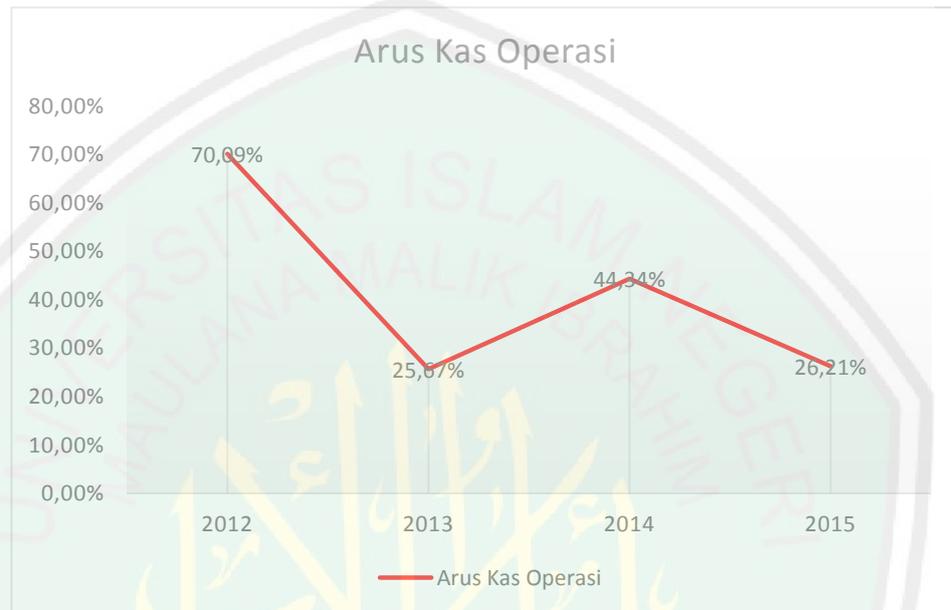


Sumber : Data diolah

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan *Net Profit Margin (NPM)* pada perusahaan makanan dan minuman yang ada di BEI mengalami penurunan secara terus menerus sejak tahun 2012 – 2015 angka tertinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar 16,27% dan angka terendah pada tahun 2015 sebesar 8,89% hal ini dikarenakan rata-rata laba bersih setelah pajak mengalami penurunan setiap tahunnya sejak 2012 sampai 2015 sedangkan penjualan bersih mengalami peningkatan setiap tahunnya sejak 2012 sampai 2015.

#### 4.1.2.2 Arus Kas Operasi

**Grafik 4.4**  
**Perkembangan Arus Kas Operasi**



Sumber : Data diolah

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan arus kas operasi mengalami pertumbuhan yang fluktuatif pertumbuhan yang sangat mencolok yaitu terjadi pada tahun 2014 dimana arus kas operasi tumbuh sebesar 70,89% sedangkan angka terendah ada pada tahun 2013 yaitu sebesar 25,67%. Hal ini dikarenakan rata rata pengeluaran kas perusahaan pada tahun 2014 relatif lebih besar dibandingkan tahun tahun lain. Pertumbuhan arus kas operasional perusahaan yang paling mendominasi pada tahun 2014 adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Food yaitu sebesar 268,34% dari tahun sebelumnya.

#### 4.1.2.3 Return Saham

**Grafik 4.5**  
**Perkembangan Return Saham**



Sumber : Data diolah

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa pertumbuhan rata-rata *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terus menurun sejak tahun 2012 sampai tahun 2015 bahkan nilai terendah ada pada tahun 2015 yaitu -5,91% faktor internal perusahaan yang mempengaruhi menurunnya return saham yaitu diindikasikan karena menurunnya laba bersih setelah pajak yang terus mengalami penurunan sejak tahun 2012 sampai 2015.

#### 4.1.3 Uji Asumsi Klasik

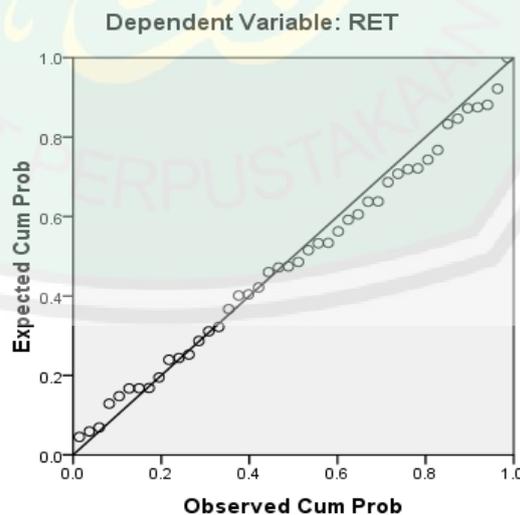
##### 4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal . seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa menilai residual

mengikuti distribusi normal. Kalo asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. (Gholzali, 2013:160). Pendekatan uji dapat dilakukan dengan duacara yang pertama yaitu dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dan dengan melihat grafik plot. Jika menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat jika signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov Smirnov*  $> 0,05$  maka asumsi normalitas terpenuhi. Jika dengan menggunakan grafik plot asumsi normalitas akan terpenuhi jika penyebaran data (titik) mengikuti garis diagonal pada grafik plot. Hasil pengujian dari variabel dependen berupa *return* saham adalah sebagai berikut:

**Grafik 4.6**  
**Hasil Uji Normalitas**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data diolah

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa 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.

#### 4.1.3.2 Heteroskedasitas

Uji Heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model regresi yang baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:139). Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikan hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya bila signifikan hasil korelasi lebih besar dari 0,05 maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Heteroskedasitas**  
**Correlations**

			Abs_Res2
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	.174
		Sig. (2-tailed)	.406
		N	25
	ROE	Correlation Coefficient	-.279
		Sig. (2-tailed)	.177
		N	25
	NPM	Correlation Coefficient	.094
		Sig. (2-tailed)	.655
		N	25
	AOP	Correlation Coefficient	-.185
		Sig. (2-tailed)	.376
		N	25

Sumber : Data diolah

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.

#### 4.1.3.3 Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau ada tidaknya hubungan yang linear antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas (independen) yang lainnya (Sudarmanto: 2005,136). Apabila terjadi korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multiko) pada model regresi tersebut. Deteksi adanya multikolinieritas yaitu besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance. Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah:

c. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10.

d. Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah di bawah 0,05. Jika korelasi kuat maka terjadi problem multiko (Santoso, 2000:207)

**Tabel 4.2**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.120	.582		-.205	.839		
ROA	-.204	.315	-.185	-.647	.525	.140	7.126
ROE	1.301	.192	1.074	6.787	.000	.456	2.192
NPM	-.208	.288	-.188	-.723	.478	.169	5.920
AOP	.182	.093	.218	1.966	.063	.932	1.073

a. Dependent Variable: RET

Sumber : Data diolah

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.

#### 4.1.4 Analisis Regresi

##### 4.1.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Untuk mengetahui

apakah ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat melalui *Adjusted R Square*.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Regresi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.794 <sup>a</sup>	.630	.592	36.98068

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

Sumber : Data diolah

Dari tabel diatas 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 diluar persamaan.

#### 4.1.5 Pengujian Hipotesis

##### 4.1.5.1 Uji F

Uji F atau Uji signifikan simultan pada dasarnya menunjukkan apakah variabel independen atau bebas profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (*Return Saham*). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	90845.175	4	22711.294	16.607	.098 <sup>a</sup>
	Residual	53335.257	39	1367.571		
	Total	144180.432	43			

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

b. Dependent Variable: RET

Sumber : Data diolah

### **Hipotesis 1:**

Hipotesis pertama yaitu Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM secara simultan dan parsial terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil perhitungan uji simultan didapatkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 16,607 dengan nilai  $F_{tabel}$  sebesar 3,23. Jadi  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $16,607 > 3,23$ ). Dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* ( $X_1$ ), *Return On Equity* ( $X_2$ ), *Net Profit Margin* ( $X_3$ ), berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependent yaitu *return* saham, sehingga hipotesis pertama terpenuhi.

#### 4.1.5.2 Uji T

Uji t merupakan pengujian terhadap variabel independen profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM dan juga Arus Kas Operasi secara parsial (individu) untuk melihat signifikansi terhadap variabel dependen (*Return Saham*) pada tingkat signifikansi 0.05 (5%) dengan menganggap variabel bebas bernilai konstan

**Table 4.5**  
**Hasil Uji t**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.317	8.961		1.040	.305
	ROA	3.472	1.330	1.010	2.610	.013
	ROE	1.562	.503	.712	3.106	.004
	NPM	7.667	1.900	1.284	4.035	.000
	AOP	.204	.081	.259	2.525	.016

a. Dependent Variable: RET

Sumber : Data diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa uji parsial memperoleh hasil sebagai berikut:

Hipotesis 1 :

Hipotesis pertama yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas yang diprosikan dengan ROA, ROE dan NPM secara parsila berpengaruh terhadap *return* saham. Koefien 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  $1,3 \% < 5\%$  dan beta sebesar 1.010 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 diharapka yaitu 5% sehingga  $0,4 \% < 5\%$  dan beta sebesar 0.712 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  $0\% < 5\%$  dan beta sebesar 1.284 jadi NPM mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015.

Hipotesis 2 :

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  $1,6\% < 5\%$  dan beta sebesar 0,259 jadi Arus Kas Operasi mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015. Jadi hipotesis 2 yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham diterima.

#### 4.1.5.3 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.

**Tabel 4.6**  
**Uji MRA**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-47.165	18.164		-2.597	.016
ROA	3.082	1.331	.912	2.316	.029
ROE	1.860	.542	.867	3.430	.002
NPM	8.900	1.915	1.474	4.648	.000
AOP	.350	.185	.367	1.893	.070
MODERAT	83.247	22.153	.722	3.758	.001

a. Dependent Variable: RET

Sumber : Data diolah

Hipotesis 3 :

Untuk tabel diatas dapat diketahui pengaruh moderasi yaitu Arus Kas Operasi dikali Profitabilitas (MODERAT) memperoleh nilai signifikansi 0,001 atau  $0,1\% < 5\%$  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. Jadi hipotesis tiga yang menyatakan bahwa aruskah operasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham diterima.

#### 4.2 Pembahasan

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2012-2015. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang

diproksikan dengan ROA, ROE dan NPM secara simultan dan parsial terhadap *return* saham. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *return* saham. Dan untuk mengetahui apakah arus kas operasi memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas perusahaan terhadap *return* saham

#### 4.2.1 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 (2001:286) yang menyatakan bahwa dimana semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diharapkan investor.

Jadi Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Penelitian ini mendukung penelitian Astuti (2013) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

*Return on asset* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari perputaran aset rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba (Tandelilin (2010:240). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang artinya tinggi rendahnya ROA suatu perusahaan

akan berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini sesuai dengan pernyataan Prastowo (2005:91) yang menyatakan bahwa *Return on asset* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian (*return*) semakin besar. Robert Ang (1997:48) 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 kembalikan semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian zakky (2011) yang meyakini bahwa profitabilitas yang diprosikan 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, 2008:305) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang artinya jika ROE perusahaan tinggi maka *return* saham perusahaan juga akan tinggi, hal ini sesuai dengan pernyataan Horne dan Wachowicz

(2012:183) yang mengatakan bahwa pengukuran ringkasan atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah *return on equity*. Dimana ROE yang tinggi umumnya memiliki kolerasi positif dengan *return* harga saham yang tinggi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Yulianti dan Sunarto (2015) yang mengatakan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

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, 2012:81 ). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang artinya semakin tinggi NPM perusahaan maka *return* saham perusahaan juga akan semakin tinggi, hal ini sesuai dengan pernyataan Robert Ang (1997: 31) yang menyatakan bahwa 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 again* (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 again* juga akan naik.

Profit (laba) menurut Al-Qur'an, As-Sunnah dan para ulama' fiqh 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 كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278)  
فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تَبَيَّنْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ  
لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (279)

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 (Qs. Al-Baqarah: 278-279)*

Tafsir makna ayat di atas mengandung makna bahwa ayat tersebut merupakan penegasan yang terakhir dari Allah kepada pemakan riba. Nadanya pun sudah bersifat ancaman keras dan dihadapkan kepada orang yang telah mengetahui hukum riba, tetapi mereka masih terus melakukannya. 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 di ridhai oleh Allah.

#### 4.2.2 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. 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 akrual kecil namun apabila informasi akan arus kas perusahaan baik maka pasar akan memberikan reaksi yang positif dan *return* saham akan meningkat.

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. Sedangkan arus kas keluar meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji/upah, beban pajak, bunga, beban utilitas, sewa dan pembelian sekuritas yang diperdagangkan. Perlu diperhatikan disini, kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen tidaklah dikategorikan sebagai aktivitas investasi, melainkan aktivitas operasi. Seluruh akun pendapatan dan beban yang merupakan komponen penentu laba bersih menggambarkan (identik dengan) aktivitas operasi perusahaan. Pendapatan bunga dan dividen dilaporkan dalam laporan laba rugi sebagai pendapatan lain-lain yang akan memengaruhi besarnya laba/rugi bersih, sehingga kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen akan dilaporkan dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi, bukan aktivitas investasi. (Hery, 2013:462)

Penelitian ini mendukung penelitian Fan dan Mohammad (2008) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan dan membayar dividen sehingga oprasional perusahaan yang tinggi diharapkan akan mampu memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor.

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, 2004:143). Para ulama fiqih telah meletakkan dasar-dasar yang mengatur operasional serta ketetapannya dalam akad (negosiasi) sehingga tidak ada kesalah fahaman dalam transaksi operasional yang dilakukan. Dalam Al-qur'an telah dijelaskan dalam surat An-Nisa':29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

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. (QS. an-Nisa': 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 ridha terhadap kita. Dalam

menjalankan operasional hendaklah kita berpegang teguh dalam prinsip islam untuk menghindari riba dan menyakiti hati seseorang.

#### 4.2.3 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, yang artinya dalam berinvestasi investor hendaknya tidak hanya memperhatikan profitabilitas perusahaan saja namun juga perlu memperhatikan arus kas operasi karena arus kas operasi yang tinggi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham adalah. 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. Seluruh akun pendapatan dan beban yang merupakan komponen penentu laba bersih menggambarkan aktivitas operasi perusahaan. Pendapatan bunga dan dividen dilaporkan dalam laporan laba rugi sebagai pendapatan lain-lain yang akan memengaruhi besarnya laba/rugi bersih, sehingga kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen akan dilaporkan dalam laporan arus kas dari aktivitas operasi, bukan aktivitas investasi. (Hery, 2013:462)

Jadi 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 didunia sebagaimana tertuang di dalam al-Qur'an surah Al-Jumu'ah ayat 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ  
كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ - ١٠

Artinya :

“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.” (QS.Al-Jumu'ah:10).

Menurut tafsir Ibnu Katsir (2000:190) ayat diatas 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 diatas yang

menyeru manusia untuk mencari rizki 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 akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi investor.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Dari hasil pembahasan pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE dan NPM berpengaruh positif dan signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015. 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.
2. Variabel arus kas operasi dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015. Yang artinya semakin tinggi arus kas operasi maka semakin tinggi *return* yang akan didapatkan oleh investor. Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan

apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan dan membayar dividen sehingga operasional perusahaan yang tinggi diharapkan akan mampu memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor.

3. Variabel arus kas operasi dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel pemoderasi untuk mengetahui apakah arus kas operasi mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI periode 2012-2015. Hasil dari penelitian ini 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. Dan operasional yang tinggi akan mampu memberikan profitabilitas yang tinggi bagi perusahaan dan memberikan *return* yang tinggi bagi investor. Jadi selain profitabilitas perusahaan hal lain yang perlu diperhatikan investor dalam berinvestasi adalah arus kas operasi karena arus kas operasi akan mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi investor.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya ada beberapa saran yang akan diberikan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Bagi investor, sebelum memutuskan berinvestasi pada saham industri tertentu hendaknya investor mengacu pada profitabilitas dan arus kas operasi perusahaan. Karna tinggi rendahnya profitabilitas dan arus kas operasi akan mempengaruhi *return* saham yang akan didapatkan oleh investor.
2. Bagi perusahaan makanan dan minuman, hendaknya meningkatkan profitabilitas perusahaan untuk meningkatkan harga saham agar lebih diminati oleh investor.
3. Bagi penulis selanjutnya, hendaknya mencoba melakukan penelitian pada objek penelitian lain mengingat penelitian yang menggunakan arus kas operasi sebagai variabel moderasi sebagian besar hanya pada industri-industri manufaktur.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

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 excel 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 Efect (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*. *Simposium 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 (Edisis 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-Haihab 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.

[www.bkpm.com](http://www.bkpm.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.sahamOk.com](http://www.sahamOk.com)

[www.bps.co.id](http://www.bps.co.id)

## Lampiran 1

### DATA PROFITABILITAS PERUSAHAAN

ROA					
NO	KODE	2012	2013	2014	2015
1	AISA	26,56%	6,91%	7,13%	4,12%
2	CEKA	6,00%	5,00%	7,00%	6,00%
3	DLTA	52,92%	30,50%	28,33%	18,34%
4	ICBP	17,20%	14,10%	13,70%	12,50%
5	INDF	12,20%	8,90%	8,90%	8,30%
6	MLBI	87,00%	50,00%	35,00%	24,00%
7	MYOR	12,00%	10,00%	4,00%	11,00%
8	ROTI	52,38%	8,66%	8,80%	10,00%
9	SKLT	3,20%	3,80%	5,00%	5,30%
10	STTP	5,97%	7,78%	7,26%	9,67%
11	ULTJ	14,60%	31,56%	9,71%	14,81%

ROE					
NO	KODE	2012	2013	2014	2015
1	AISA	61,47%	17,71%	19,54%	9,42%
2	CEKA	17,00%	9,00%	13,00%	10,00%
3	DLTA	72,48%	22,65%	9,54%	8,50%
4	ICBP	24,10%	14,00%	11,80%	9,54%
5	INDF	12,50%	9,60%	11,60%	5,90%
6	MLBI	141,00%	91,00%	50,00%	36,00%
7	MYOR	25,00%	15,00%	9,00%	27,00%
8	ROTI	62,37%	3,32%	29,78%	19,76%
9	SKLT	12,20%	12,20%	31,30%	10,20%
10	STTP	26,57%	22,00%	25,10%	8,50%
11	ULTJ	16,08%	56,13%	10,51%	9,22%

NPM					
NO	KODE	2012	2013	2014	2015
1	AISA	9,23%	8,55%	7,35%	6,22%
2	CEKA	5,19%	2,56%	4,35%	3,06%
3	DLTA	34,40%	13,52%	13,66%	12,21%
4	ICBP	13,80%	11,40%	11,10%	11,30%
5	INDF	8,50%	5,00%	6,40%	4,20%
6	MLBI	48,00%	32,70%	26,60%	18,43%
7	MYOR	7,00%	8,00%	3,00%	8,00%
8	ROTI	32,52%	10,49%	10,03%	12,44%
9	SKLT	1,98%	2,01%	2,48%	2,70%
10	STTP	5,81%	6,75%	5,69%	7,30%
11	ULTJ	12,58%	9,40%	7,23%	11,93%

## Lampiran 2

### Data Arus Kas Operasi

ARUS KAS					
NO	KODE	2012	2013	2014	2015
1	AISA	268,54%	-27,98%	95,01%	12,91%
2	CEKA	71,70%	-89,01%	41,81%	14,08%
3	DLTA	209,28%	40,36%	33,13%	50,15%
4	ICBP	40,43%	-34,71%	93,67%	-9,72%
5	INDF	49,10%	-6,61%	33,78%	-54,54%
6	MLBI	1,81%	39,06%	-3,84%	0,51%
7	MYOR	36,57%	18,88%	-12,63%	170,98%
8	ROTI	65,00%	23,76%	16,02%	52,21%
9	SKLT	49,14%	76,23%	-13,03%	26,79%
10	STTP	-72,74%	139,79%	238,44%	-1,85%
11	ULTJ	52,22%	82,26%	-34,68%	26,79%

### Lampiran 3

#### Data Return Tahunan

RETURN					
NO	KODE	2012	2013	2014	2015
1	AISA	118,20%	32,00%	47,00%	-42,00%
2	CEKA	36,80%	-11,00%	29,00%	-10,00%
3	DLTA	128,70%	49,00%	3,00%	-33,00%
4	ICBP	50,00%	31,00%	28,00%	3,00%
5	INDF	27,20%	13,00%	28,00%	-23,00%
6	MLBI	106,10%	62,00%	0,00%	-31,00%
7	MYOR	40,40%	30,00%	-20,00%	46,00%
8	ROTI	107,50%	-85,00%	36,00%	-9,00%
9	SKLT	20,60%	0,00%	67,00%	23,00%
10	STTP	52,20%	48,00%	86,00%	5,00%
11	ULTJ	23,10%	283,00%	-17,00%	6,00%

## BUKTI KONSULTASI

Nama : Faizatus Sholihah  
NIM/Jurusan : 13510054/Manajemen  
Pembimbing : Mareta Ika Prajawati, SE., MM  
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Arus Kas Operasi Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Periode 2012-2015)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing	
1	06 Januari 2017	Setor Judul	1 <i>Mf</i>	
2	09 Januari 2017	Proposal bab I		2 <i>Mf</i>
3	10 Januari 2017	Proposal bab I	3 <i>Mf</i>	
4	18 Januari 2017	Bab 1, 2 dan 3		4 <i>Mf</i>
5	29 Januari 2017	Simulasi Sempro	5 <i>Mf</i>	
6	12 Februari 2017	Revisi dan ACC Sempro		6 <i>Mf</i>
7	10 April 2017	Konsultasi bab IV dan V	7 <i>Mf</i>	
8	13 April 2017	ACC Skripsi		8 <i>Mf</i>

Malang, 13 April 2017

Mengetahui :

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. H. Mubtuhul Munir, Lc., M.Ei  
NIP. 19750707 200501 1 005

## **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Faizatus Sholihah  
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 26 Oktober 1994  
Alamat Asal : Desa Wangen RT.01 RW.01, Glagah, Lamongan  
Alamat Kos : Jl. Sunan Kalijaga Dalam No 18A, Lowokwaru,  
Dinoyo, Malang  
Telepon/HP : 085733497787  
E-mail : [Faizzah20@yahoo.co.id](mailto:Faizzah20@yahoo.co.id)  
Facebook : Faizzah Sholihah

### **Pendidikan Formal**

1999-2001 : TK Tarbiyatul Athfal  
2001-2007 : MI Tarbiyatul Athfal  
2007-2010 : SMPN 4 Lamongan  
2010-2013 : SMAN 2 Lamongan  
2013-2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas  
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

### **Pendidikan Non Formal**

2013-2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN  
Maliki Malang  
2014 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

### **Pengalaman Organisasi**

PMR SMPN 4 Lamongan tahun 2007-2009

Sekretaris Jam'iyah Al-Munsyidul Musytaq Fatwah Islamiyyah 2011-2012

### **Aktivitas dan Pelatihan**

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK)  
Tahun 2013
- Peserta Kegiatan Pemantapan Spritual Fakultas Ekonomi UIN Maliki  
Malang Tahun 2013

- Peserta Futures Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Pelatihan Makalah dan Teknik Presentasi Pada 04 Oktober 2013
- Peserta Pelatihan Manasik Haji yang diselenggarakan Ma'had Sunan Ampel Al-Ali UIN Maliki Malang Pada 06 Oktober 2013
- Peserta Seminar Nasional Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Pada 6 November 2013
- Peserta Kuliah Tamu Jurusan Manajemen Pada Tahun 13 Juni 2014
- Peserta *Guest Lecturer* "English Learnings Strategies" oleh ELC UIn Maliki Malang Pada 15 Oktober 2014
- Peserta Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Pada tanggal 20 Oktober 2015
- Peserta Pelatihan Statistik Bidang Ekonomi Pada 06 September 2016
- Peserta Workshoop Penguatan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswa Pada 21 April 2017

Malang, 25 April 2017

Faizatus Sholihah