ISSN: 2302-8556
E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 11.2 (2015): 531-546

PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, ARUS KAS AKTIVITAS OPERASI PADA *RETURN* SAHAM

Ni Putu Trisna Windika Pratiwi[1]
I Wayan Putra[2]

[1]Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: trisnawindika@yahoo.com / telp : 081236005801
[2]Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan pengujian ini untuk menguji pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi pada *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Variabel independen yang diujikan adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi. Sampel penelitian berjumlah 35 perusahaan dengan metode *nonprobability sampling*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik observasi non partisipan. Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada *return* saham, variabel *leverage* berpengaruh negatif pada *return* saham, sedangkan aktivitas dan arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh pada *return* saham. .
Kata Kunci**:** *rasio keuangan, ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, return saham*

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of financial ratios, the size of the company, and cash flow operating activities on stock returns in Indonesia Stock Exchange 2011-2013. The independent variable in this study is liquidity, profitability, leverage, activity, firm size and cash flow operating activities. The sample in this study amounted to 35 companies with nonprobability sampling method. Data was collected by non-participant observation techniques. Data analysis techniques used in this research is multiple linear regression analysis. The results showed that the variables of liquidity, profitability, and firm size has positive effect on stock returns, the variable leverage negative effect on stock returns, while the activity and cash flow operating activities have no effect on stock returns.
Keywords: *financial ratios, firm size, cash flow operating activities, stock return*

PENDAHULUAN

Pasar Modal Indonesia memiliki peranan yang sangat penting bagi kemajuan negara ini. Hal ini dikarenakan fungsi keuangan dan fungsi ekonomi yang sekaligus dijalankan oleh pasar modal. (Darmadji, 2011). Pasar Modal Indonesia sejak awal berdiri hingga kini terus mengalami perkembangan, hal itu

dapat dilihat dari semakin bertambahnya perusahaan-perusahaan yang terdaftar menjadi anggota dari tahun ke tahun. Investor dalam memilih investasi dan menghasilkan pengembalian (*return*) yang optimal memerlukan berbagai informasi yang berguna sebagai landasan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Informasi mengenai kualitas perusahaan akan sangat dibutuhkan para investor untuk memberi sinyal positif untuk memilih investasi yang menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan.

Para pengguna laporan keuangan, memperoleh informasi mengenai kualitas perusahaan dengan melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan (baik tahunan maupun interim) ini yang akan dipakai untuk menilai perkembangan kinerja dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Penggunaan rasio keuangan tidak hanya untuk memahami kinerja saat ini dan masa lalu dan prediksi masa depan perusahaan, tetapi juga digunakan sebagai alat untuk perencanaan dan pengendalian kegiatan perusahaan (Khajavi *et al.*, 2010).

Likuiditas menurut Moeljadi (2006:48) adalah alat ukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Rasio likuiditas sering diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Ulupui (2007) dan Yuliantari dan Sujana (2014) *current ratio* mempunyai pengaruh positif pada nilai *return* saham. Berbeda ditemukan oleh penelitian Kusumo (2011) yang menemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh pada *return* saham.

Pengambilan keputusan dan kebijakan oleh pihak manajemen perusahaan akan menghasilkan suatu ukuran profitabilitas (Machfoedz, 1989). Peneliti memproksikan rasio profitabilitas dengan *return on asset* (ROA). Prasetyo (2000)

menemukan bahwa ROA mempengaruhi *return* saham. Berbeda dengan Kusumo (2011) yang berpendapat bahwa ROA tidak mempengaruhi *return* saham. Menurut Helfert (1997), *debt to equity ratio* (DER) adalah upaya untuk menunjukkan ukuran relatif dari klaim atas pinjaman terhadap hak kepemilikan dan sebagai ukuran peranan utang. Yuliantari dan Sujana (2014) mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif pada *return* saham. Pengujian ini menggunakan rasio aktivitas yaitu *inventory turnover* (ITO). Penggunaan rasio *inventory turnover* adalah untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas (Widodo, 2007). Studi empiris yang dilakukan Widodo (2007) menyatakan adanya hubungan yang positif. Hasil penelitian Kurniawan (2009) menyatakan bahwa *inventory turnover* (ITO) tidak berpengaruh pada *return* saham.

Selain analisis rasio keuangan, indikator lain seperti ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi dapat menjadi indikator yang dijadikan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Soleman (2008;414) menyatakan semakin meningkat ukuran perusahaan akan mencerminkan pula semakin tinggi kinerja perusahaan untuk dapat membiayai kebutuhan dananya pada masa yang akan datang. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Yuliantari dan Sujana (2014), Nurhidayah (2011) dan Johnson dan Soenen (2003) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh yang positif pada *return* saham.

Arus kas aktivitas operasi, sebagai alat ukur yang dapat digunakan menentukan sejauh mana arus kas dari kegiatan operasi perusahaan cukup untuk

melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar perusahaan (IAI, 2004). Penelitian yang dilakukan Pradhono (2004) menyatakan bahwa arus kas aktivitas operasi mempengaruhi *return* saham. Berbeda dengan yang dinyatakan oleh Nelvianti (2009) yang menemukan bahwa arus kas aktivitas operasi tidak mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan pemaparan diatas, permasalahan pada penelitian ini adalah: 1) Apakah peningkatan likuiditas akan meningkatkan *return* saham? 2) Apakah peningkatan profitabilitas akan meningkatkan *return* saham? 3) Apakah peningkatan *leverage* akan menurunkan *return* saham? 4) Apakah peningkatan aktivitas akan meningkatkan *return* saham? 5) Apakah peningkatan ukuran perusahaan akan meningkatkan *return* saham? 6) Apakah peningkatan arus kas aktivitas operasi akan meningkatkan *return* saham?

Teori Pasar modal efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi baik informasi saat ini maupun informasi masa lalu (Tandelilin, 2010:219). Pasar efisien mengharapkan terjadinya hubungan positif antara risiko dan keuntungan. Reaksi suatu pasar terhadap informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru adalah hal yang penting. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar tersebut. Para pemberi modal akan dapat menganalisa tingkat pengembalian dari investasi yang akan dilakukan.

Rasio likuiditas mengukur seberapa cepat kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Clara, 2001). Menurut Subramanyam dan Jhon dalam Fahmi (2011) *Current ratio* adalah alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kewajiban lancarnya, semakin meningkat jumlah aktiva lancar dibandingkan kewajiban lancar maka lebih meyakinkan bahwa kewajiban lancar dapat dipenuhi. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan likuiditas perusahaan akan semakin meyakinkan dapat meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian Ulupui (2007) dan Yuliantari dan Sujana (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada *return* saham. Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H_1: Semakin meningkat likuiditas semakin meningkatkan *return* saham

Profitabilitas mencerminkan apakah perusahaan mampu dalam mendapatkan laba jika dilihat dari penjualan, total aktiva atau modal sendiri. Menurut Prevost *et al.,* (2008) saham perusahaan yang profitabilitasnya baik akan menarik minat investor dan akan menjadi peningkatan permintaan atas saham tersebut. Selanjutnya peningkatan penawaran tersebut akan mendongkrak harga saham sehingga akan berdampak pada *capital gain* sebagai bagian dari *return* saham. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan profitabilitas akan memberi keyakinan adanya peningkatan *return* saham. Hasil penelitian Ulupui (2007) dan Hidayat (2009) menyebutkan bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi *return* saham secara positif dan signifikan. Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H_2: Semakin meningkat profitabilitas semakin meningkatkan *return* saham.

Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan seberapa besar kinerja yang dimiliki perusahaan dalam pemenuhan seluruh kewajiban. Oleh sebab itu semakin kecil tingkat *debt to equity ratio* (DER), semakin besar peluang perusahaan dapat membayar seluruh kewajiban (Sutrisno, 2001). Ang (1997) menyimpulkan nilai DER yang meningkat mengartikan tingkat resiko yang lebih besar dan harus dibebankan kepada perusahaan dengan menggunakan *total equity* apabila perusahaan tersebut mengalami kerugian. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan *leverage* perusahaan akan meyakinkan dapat menurunkan *return* saham. Hasil penelitian dari Yuliantari dan Sujana (2014) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada *return* saham. Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H_3: Semakin meningkat *leverage* semakin menurunkan *return* saham.

Rasio aktivitas yang diproksikan *inventory turnover ratio* mengukur efisiensi perusahaan dalam melakukan pengaturan persediaan dengan menghitung berapa *inventory turnover* dalam satu tahun. Semakin tinggi perputaran persediaannya berarti makin tinggi efisiensi yang berkaitan dengan efisiensi pengendalian biaya bagi perusahaan yang akan berdampak pada pendapatan laba yang meningkat (Widodo, 2007). Peningkatan laba akan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan yang juga akan berdampak pada tingkat pengembalian yang akan diterima investor. Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai rasio aktivitas perusahaan akan semakin meningkatkan keyakinan adanya peningkatan *return* saham. Hasil Penelitian Widodo (2007)

menyatakan bahwa rasio aktivitas yang diproyeksikan dengan *inventory turnover ratio* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan pada *return* saham. Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H_4: Semakin meningkat aktivitas semakin meningkatkan *return* saham.

Ukuran perusahaan menunjukkan semakin besar dan mapan suatu perusahaan akan memiliki peluang yang lebih besar ke pasar modal, begitu pula sebaliknya. Ukuran perusahaan merupakan faktor internal lainnya dari perusahaan, yang efektif pada *return* dan profitabilitas. Beberapa peneliti percaya bahwa perusahaan besar karena berbagai aktivitas dan jumlah kredit yang mereka miliki di pasar modal global, menyediakan dananya dengan bunga yang lebih rendah dan dapat memiliki profitabilitas dan *return* yang lebih tinggi (Hashemi dan Saidi, 2009). Semakin efisien pasar, maka informasi mengenai peningkatan ukuran perusahaan akan semakin meyakinkan dapat meningkatkan *return* saham. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian Sugiarto (2011), Yuliantari dan Sujana (2014). Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H_5: Semakin meningkat ukuran perusahaan semakin meningkatkan *return* saham.

Laporan arus kas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Bowen *et, al*. (1989) melakukan penelitian peranan data arus kas data akrual dalam menjelaskan harga suatu sekuritas. Penelitian ini meneliti arus kas dari aktivitas operasi yang merupakan alat ukur yang dapat menentukan sejauh mana arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan mencukupi untuk pelunasan pinjaman dan pemeliharaan kemampuan operasi perusahaan. Arus kas operasi merupakan elemen yang penting yang diperlukan investor dalam

pengambilan keputusan investasinya. Semakin efisisen pasar, maka informasi mengenai peningkatan arus kas aktivitas operasi akan semakin meyakinkan dapat meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian Triyono (2000) menyatakan arus kas aktivitas operasi mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut.

H_6: Semakin meningkat arus kas aktivitas operasi semakin meningkatkan *return* saham.

METODE PENELITIAN

Lokasi pengamatan di Bursa Efek Indonesia khususnya pada 35 perusahaan terdaftar. Obyek penelitian adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi pada *return* saham. Data penelitian menggunakan data dalam bentuk dokumen berupa laporan keuangan interim perusahaan yang diakses melalui situs resmi idx.

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 (Wirawan, 2002:110). Penentuan sampel penelitian menggunakan penggabungan tiga teknik yaitu berkriteria, proporsi, dan acak. Penentuan sampel penelitian menggunakan pertimbangan tertentu, peneliti harus mengetahui sampel yang dipilih dapat memberikan informasi sesuai dengan permasalahan yang ada (Sugiyono, 2010). Persyaratan yang ditentukan untuk pengambilan sampel ini adalah: (1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan interim triwulan periode 2011-2013 yang menggunakan mata uang rupiah. (2) Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang dalam laporan keuangannya

terdapat data yang diperlukan dalam penelitian. Berdasarkan teknik dan persyaratan diatas, sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 35 sampel dengan 315 pengamatan.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan menjadi pengamat independen, tanpa melibatkan diri dalam lingkungan perusahaan dan hanya sebagai pengumpul data (Sugiyono, 2010). Variabel penelitian dijabarkan:

1) Variabel dependen yaitu *Return* Saham yang dirumuskan (Jogiyanto, 2000:108):

$$Return = \frac{Pt - (Pt - 1)}{(Pt - 1)} \quad \text{.....(1)}$$

Ket:

Pt = Harga saham periode bulan sekarang.

Pt – 1 = Harga saham periode bulan lalu.

2) Variabel independen yang digunakan ada enam yaitu:

a) Variabel likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* yang dirumuskan adalah sebagai berikut (Wiagustini, 2010:78):

$$Current\ Ratio = \frac{AktivaLancar}{UtangLancar}\ x100\% \quad \text{.....(2)}$$

b) Variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) menurut SE BI No. 6/23/DPNP dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ on\ Assets = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}\ \text{x } 100\% \quad \text{.....(3)}$$

c) Variabel *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut (Wiagustini, 2010:79):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal}\ x\ 100\% \text{.....(4)}$$

d) Variabel aktivitas dalam penelitian ini dproksikan dengan *inventory turnover*. Rumus *inventory turnover* menurut Sartono (1996:125):

$$Inventory\ Turnover = \frac{harga\ pokok\ penjualan}{rata-rata\ persediaan} \text{.....(5)}$$

e) Ukuran perusahaan dirumuskan dengan (Yuliantari dan Sujana, 2014):

Ukuran Perusahaan = ln total aktiva akhir periode.....(6)

f) Arus kas aktivitas operasi diukur dan dirumuskan dengan (Yuliantari dan Sujana, 2014):

Arus kas aktivitas operasi = ln total kas bersih operasi.....(7)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan pengujian statistik dengan menggunakan SPSS 17.00 *for windows*, dihasilkan statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian (Ghozhali, 2006).

Tabel 1. Hasil Deskripsi Masing-Masing Variabel Penelitian

	Sampel	Nilai Terendah	Nilai Tertinggi	Rata-rata	Standar Deviasi
Return Saham	315	-0,89	0,66	0,0199	0,17875
Likuiditas	315	0,30	6,89	2,0501	1,37300
Profitabilitas	315	-0,04	1,51	0,0808	0,12719
Leverage	315	0,06	9,31	1,5271	1,54684
Aktivitas	315	0,02	18,11	2,5582	2,54967
Ukuran Perusahaan	315	25,73	32,97	28,8489	1,74286
Arus Kas Aktivitas Operasi	315	16,27	30,46	25,5442	2,46668
Valid N (listwise)	315				

Sumber: data diolah (2014)

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis, pengujian ini perlu diterapkan karena suatu model regresi akan dapat dianalisis dengan baik

apabila memenuhi persyaratan asumsi klasik (Ghozhali, 2006). Hasil uji normalitas memperoleh nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,070 > 0,05. Artinya data dalam model regresi telah terdistribusi normal. Pengujian autokorelasi menghasilkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,862 dengan nilai d_L= 1,78 dan d_U = 1,84. Koefisien DW 1,862 berada diantara d_U dan 4-d_U (1,84 < 1,862 < 2,16) maka pengujian dengan *Durbin-Watson* berada pada daerah tidak ada autokorelasi. Hasil pengujian multikoliniearitas menunjukkan seluruh variabel independen mempunyai nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *variance inflation factor* < 10 sehingga menunjukkan tidak ada indikasi terjadi multikolinearitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode *glejser* menunjukkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas signifikan dari semua variabel independen memiliki nilai > 0,05. Sehingga model ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Tabel 2. Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Variabel Penelitian	Koef. Regresi	Standar Eror	Beta	t hitung	Sig.
(Konstanta)	-0,457	0,202		-2,265	0,024
Likuiditas	0,026	0,008	0,199	3,130	0,002
Profitabilitas	0,314	0,093	0,224	3,362	0,001
Leverage	-0,021	0,007	-0,178	-2,860	0,005
Aktivitas	0,004	0,004	-0,005	-0,108	0,914
Ukuran Perusahaan	0,014	0,007	0,135	2,124	0,034
Arus Kas Aktivitas Operasi	0,001	0,004	0,017	0,322	0,748
Adjusted R^2					0,332
F					27,025
Sig					0,000

Sumber: data diolah (2014)

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, maka persamaan regresi adalah:

$Y= - 0,457 + 0,026X_1 + 0,314X_2 – 0,021X_3 + 0,004X_4 + 0,014X_5 + 0,001X_6 + e$

Nilai adjusted R^2 sebesar 0,332, artinya 33,2 persen perubahan *return* saham dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, ukuran

perusahaan dan arus kas aktivitas operasi sedangkan 66,8 persen sisanya diungkap oleh indikator lain yang tidak digunakan dalam pengamatan ini.

Pengujian anova menghasilkan nilai F sebesar 27,025 dan sig 0,000 < 0,05, maka model regresi ini menyimpulkan secara serempak likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan pada *return* saham.

Likuiditas (X_1) memiliki koefisien t sebesar 3,130 dengan sig. 0,002 < 0,05, maka hipotesis pertama diterima. Ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada *return* saham secara parsial atau semakin meningkat likuiditas perusahaan, maka semakin meningkatkan *return* saham.

Profitabilitas (X_2) memiliki koefisien t sebesar 3,362 dengan sig. 0,001 < 0,05, maka hipotesis kedua diterima. Hal ini berarti profitabilitas mempunyai pengaruh positif pada *return* saham secara parsial atau semakin meningkat profitabilitas perusahaan, maka semakin meningkatkan *return* saham.

Leverage (X_3) memiliki koefisien t sebesar -2,860 dengan sig. 0,005 < 0,05, maka hipotesis ketiga diterima. Ini berarti *leverage* secara parsial berpengaruh negatif pada *return* saham atau dengan kata lain semakin meningkat *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* pada suatu perusahaan, maka semakin menurunkan *return* saham.

Aktivitas (X_4) memiliki koefisien t sebesar -0,108 dengan sig. 0,914 > 0,05, maka (H_0) diterima. Hal tersebut berarti aktivitas tidak berpengaruh pada *return* saham secara parsial atau rasio aktivitas di dalam perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat *return* saham.

Ukuran perusahaan (X_5) memiliki koefisien t sebesar 2,124 dengan sig. 0,034 < 0,05, hipotesis kelima diterima. Ini menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada *return* saham secara parsial atau semakin meningkat ukuran perusahaan, maka semakin meningkatkan *return* saham.

Arus kas aktivitas operasi (X_6) memiliki koefisien t sebesar 0,322 dengan sig. 0,748 > 0,05, maka (H_0) diterima. Hal tersebut berarti arus kas aktivitas operasi secara parsial tidak mempengaruhi *return* saham atau arus kas aktivitas operasi suatu perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan atas pembahasan yang diuraikan dalam pengamatan ini, yaitu : Semakin meningkat likuiditas akan semakin meningkatkan *return* saham. Semakin meningkat profitabilitas akan semakin meningkatkan *return* saham. Semakin meningkat *leverage* akan semakin menurunkan *return* saham. Rasio aktivitas tidak mempengaruhi *return* saham. Semakin meningkat ukuran perusahaan akan semakin meningkatkan *return* saham. Arus kas aktivitas operasi tidak mempengaruhi *return* saham.

Pengamatan ini memiliki keterbatasan yaitu peneliti hanya menguji variabel yang bersifat internal yang ada di dalam perusahaan yang mempengaruhi *return* saham. Sebaiknya dalam penelitian selanjutnya ditambahkan variabel pemoderasi yang dapat mempengaruhi *return* saham.

REFERENSI

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

Bowen, R.M., et.al. 1989. Evidence on the Relationships Between Earnings and Various Measures of Cash Flow. *The Accounting Review*. Vol. LXI, No. 4. pp. 713-725.

Darmadji T, dan Hendy M. Fakhfuddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta; Salemba Empat.

Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. 2013. *Pedoman Penulisan Artikel Ilmiah*. Denpasar.

Gozhali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro.

Hashemi A, Saedi R. 2009. Investigation The Effect of Particular Characteristics of The Companies on The Information Content of Profits and Operating Cash Flows In Explaining Stock Returns. *Journal of Financial Accounting*. 1(4): 108-130.

Hidayat, Taufik. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2004-2007. *Tesis (tidak dipublikasikan).* Akuntansi Universitas Sumatera Utara

Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Per 1 Januari 2004. Jakarta: Salemba Empat.

Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, Edisi Dua. Yogyakarta: BPFE.

Khajavi SH, Ghayori Moghadam A, Ghaffari MJ. 2010. DEA Techniques Supplement For Traditional Analysis of Financial Ratios. *Journal of Accounting and Auditing Investigations*. 17(60): 41-56.

Kusumo, Raden Mas Gian Ismoyo. 2011. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Non Bank. *Jurnal Akuntansi (tidak dipublikasikan).*

Machfoedz, Mas'ud. 1989. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Martani, Dwi, Mulyono dan Khairurizka, Rahfiani. 2009. The Effect of Financial Ratio, Firm Size and Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report to The Stock Return. *Chinese Bussiness Review*.Vol. 8, No. 6.

Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang: Bayumedia.

Nelvianti. 2009. Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Abnormal Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi S1 Akuntansi*. Universitas Negeri Padang.

Prevost, Andrew K., Skousen Christoper J., dan Rao Ramesh P. 2008. Earnings Management and Cost of Debt. *Accounting Research Symposium*. Tanggal 01, Bulan Juni 2013.

Pradhono dan Christiawan, Yulius Jogi. 2004. Pengaruh EVA, RI, Earnings, dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* yang diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. November. Hal. 140-165.

Sugiarto, Agung. 2011. Analisis Pengaruh Beta, *Size* Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 3, No. 1, Maret: pp.8-14.

Sugiyono. 2010. *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Bandung:Alfabeta.

Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/DPNP tanggal 3 Mei 2004 tentang Pedoman Perhitungan Rasio Keuangan.

Sutrisno. 2001. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Publik di Indonesia, *TEMA, 2(1)*

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Edisi Pertama). Yogyakarta: Penerbit Kanisius

Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88-102.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Wirawan, Nata. 2002. *Statistik 2 (Statistik Inferensia) Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi 2, Denpasar: Keraras Emas.

Widodo, Saniman. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas , Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham Syariah dalam kelompok Jakarta

Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005. *Tesis Magister Manajemen*. Universitas Diponogoro.

Yuliantari dan Sujana, I Ketut. 2014. Pengaruh *Financial Ratio*, *Firm Size*, Dan *Cash Flow Operating* Terhadap *Return Share* Perusahaan F&B. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis.* Universitas Udayana.