

PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM, DIVERSIFIKASI USAHA DAN FREE CASH FLOW TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016

EFFECT OF STOCK LIQUIDITY, BUSINESS DIVERSIFICATION AND FREE CASH FLOW ON STOCK RETURNS IN FOOD AND BEVERAGES MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD 2012-2016

Oleh :
Chilsilia C Liem¹
Ivonne S. Saerang²
Joubert B. Maramis³

¹²³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi

E-mail :

¹chilsilialiem23@gmail.com

²iyonnesaerang@yahoo.co.id

³barensmaramis@yahoo.com

Abstrak: Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan yang sama yaitu dalam meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai sebuah tujuan. Dengan adanya *Return Saham*, investor bisa melihat bagaimana hasil dari sebuah investasi apakah mendapatkan keuntungan atau mendapatkan kerugian. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Likuiditas Saham, Diversifikasi Usaha dan *Free Cash Flow* terhadap *Return Saham*. Populasi dalam penelitian ini yaitu 18 perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan manufaktur *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Diversifikasi Usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, menimbulkan dampak negatif antara pemegang saham dan manajer. Sebaiknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hendaknya dapat mempertahankan dan meningkatkan Likuiditas saham yang ada dimana akan lebih mempengaruhi *Return Saham*.

Kata Kunci : *likuiditas saham, diversifikasi usaha, free cash flow, return saham*

Abstract : *Every company that is established must have the same goal, namely in improving the performance of the company to achieve a goal. With the existence of Stock Returns, investors can see how the results of an investment whether to get a profit or get a loss. The purpose of this study was to determine the effect of Stock Liquidity, Business Diversification and Free Cash Flow on Stock Returns. The population in this study were 18 food and beverages manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample used in this study were 14 food and beverages manufacturing companies listed on the IDX which were determined by purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression analysis. The results of the study show that Stock Liquidity partially has a significant effect on Stock Returns. Business Diversification does not have a significant effect on Stock Returns. Free Cash Flow has no significant effect on Stock Returns, causing a negative impact between shareholders and managers. Recommend that manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange should be able to maintain and increase the liquidity of existing stocks which will further affect Stock Returns.*

Keywords: *stock liquidity, business diversification, free cash flow, stock return*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam menunjang perekonomian suatu negara setiap perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan baik itu menyangkut perencanaan maupun pengendaliannya. Di zaman sekarang ini, setiap aspek dalam kehidupan kita sehari-hari pasti berhubungan dengan perdagangan bebas dimana setiap perusahaan harus siap untuk bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya baik itu perusahaan dagang, perusahaan jasa maupun perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproduksi dari barang mentah sehingga menjadi barang jadi. Dalam perusahaan manufaktur dengan mencapai produksi dan produktivitas yang optimal dapat digunakan dalam pengambilan keputusan memilih alternative sehingga operasional produksinya dapat lebih efektif dan efisien. Seiring dengan berkembangnya dunia bisnis, saham menjadi pilihan para investor yang sebelumnya hanya menginvestasikan uangnya di lembaga perbankan.

Tujuan perusahaan menerbitkan saham adalah untuk memperoleh modal usaha yang akan digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai sahamnya agar banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya untuk perusahaan. Dalam arus kas bebas ini memungkinkan bisnis dapat memanfaatkan peluang dengan meningkatkan nilai pemegang saham. Arus kas bebas ini dapat menunjukkan berapa banyak uang yang dihasilkan setelah perhitungan pengeluaran barang modal. Sebelum berinvestasi, calon investor akan melihat kinerja keuangan perusahaan yang selanjutnya akan digunakan sebagai acuan untuk memilih perusahaan mana yang akan dipilih untuk berinvestasi. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan tanda bukti kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Pada umumnya tujuan orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan, keamanan, dan pertumbuhan dana yang ditanamkan.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh :

1. Likuiditas Saham berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
2. Diversifikasi Usaha berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
3. *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN PUSTAKA

Return Saham

Legiman, Parengkuan, dan Untu (2015) mendefinisikan *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi berupa modal yang ditanamkan sebelumnya. Hasil yang diperoleh dalam berinvestasi bisa mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dan mendapatkan kerugian (*capital loss*). Kebanyakan para investor mengharapkan sebuah keuntungan dari investasi yaitu sebuah *return* yang tinggi dimasa mendatang. Harapan para investor untuk memperoleh *return* yang tinggi juga harus bersedia dalam menanggung risiko yang tinggi dalam berinvestasi.

Likuiditas Saham

Koetin (2001:106) mendefinisikan Likuiditas saham adalah kemudahan seorang pemilik saham dalam memperdagangkan saham yang dimilikinya. Jika likuiditas pada suatu saham itu baik, maka pemilik saham dengan mudah memperdagangkan sahamnya. Jadi, suatu saham dikatakan likuid jika investor dapat dengan mudah menjual atau membelinya dengan mengkonversikan saham tersebut menjadi adanya penurunan nilai terhadap saham tersebut.

Diversifikasi Usaha

Harto (2005) mendefinisikan Diversifikasi usaha merupakan sebuah bentuk strategi dalam pengembangan usaha. Diversifikasi usaha merupakan salah satu strategi yang menjadi pilihan manajer. Dengan penerapan diversifikasi usaha, manajer dapat mengajukan penghargaan yang lebih besar, karena semakin banyak jenis usaha yang dikelola, semakin besar tingkat kompleksitas perusahaan. Penerapan diversifikasi

usaha salah satunya juga bertujuan untuk memaksimalkan ukuran dan keragaman usaha, sehingga pemilik dapat memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dari beberapa segmen usaha yang dimiliki.

Free Cash Flow

Dalam disertasi Maramis (2007) *Free cash flow* pertama kali dikemukakan oleh Jensen (1986) yang berpendapat bahwa arus kas bebas merupakan kelebihan arus kas yang dibutuhkan untuk membiayai seluruh proyek dengan positif nilai bersih saat ini. Ia juga berpendapat bahwa manajemen dengan *free cash flow* yang besar dapat membuat keputusan untuk membayar dividen, membeli kembali saham, mengalokasikannya pada investasi dengan *NPV* negatif. Jika manajemen melakukan investasi dengan *NPV* negatif, maka nilai perusahaan akan menurun. Semakin besar perusahaan maka semakin besar peluang bagi manajemen untuk bertindak semaunya. Kas ini biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Ini merupakan tekanan pasar yang akan mendorong manajer untuk mendistribusikan arus kas bebas kepada pemegang saham atau mengalami risiko yaitu akan kehilangan kendali terhadap perusahaan.

Penelitian Terdahulu

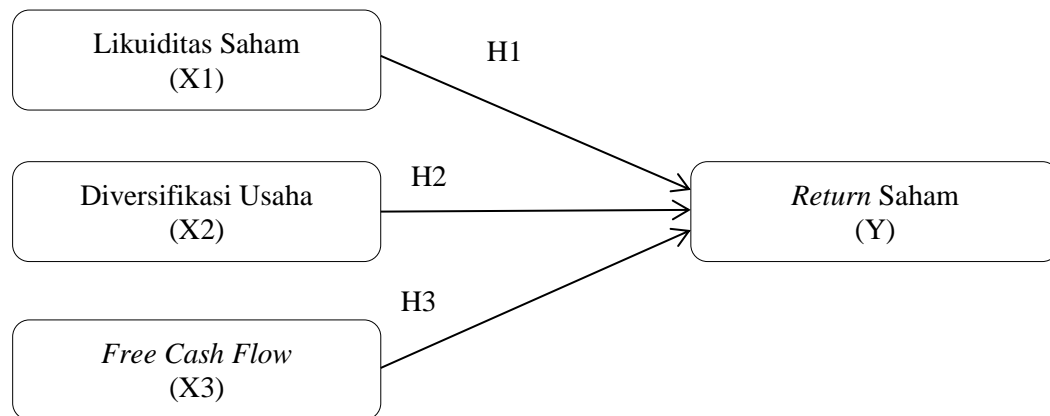
Murhadi (2013) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Idiosyncratic Risk* dan Likuiditas Saham Terhadap *Return* Saham. Penelitian ini menggunakan data dari 50 Perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 dan metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan analisis data pada model regresi data panel diperoleh hasil bahwa *idiosyncratic risk* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *stock return* dan likuiditas saham berpengaruh positif signifikan terhadap *stock return*.

Anggadini dan Qorih (2015) melakukan penelitian tentang Pengaruh Likuiditas Saham dan *Return On Equity* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Indeks LQ-45 periode 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif. Unit analisis dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode LQ-45 tahun 2011-2014 dan 54 laporan keuangan selama periode ketiga. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda melalui uji fase, uji asumsi klasik, analisis regresi, analisis kolerasi parsial, koefisien determinasi dan pengujian hipotesis menggunakan SPSS V21.1 *Software for Windows*. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian pada Perusahaan LQ-45 periode 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia ini menunjukkan bahwa *Stock Liquidity* dan *Return On Equity* ini berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Return* Saham.

Dewi, Wiagustini, dan Sedana (2017) ini mengkaji tentang Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh Diversifikasi Terhadap *Return* Saham. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan teknik sampel yang menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan perusahaan yang melakukan diversifikasi usaha berjumlah 99 perusahaan. Berdasarkan metode analisis jalur, penelitian ini menemukan bahwa diversifikasi dan profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh diversifikasi terhadap *return* saham.

Putriani dan Sukartha (2014) melakukan penelitiannya tentang Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih pada *Return* Saham Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan pada *return* saham, sedangkan laba bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada *return* saham.

Putri dan Aisyah (2017) ini melakukan penelitian tentang Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Liabilitas dan Rasio *Book To Market* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan pertambangan Subsektor batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Metode penelitian yang digunakan analisis deskriptif dan verifikatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 berjumlah 24 perusahaan. Metode penelitian sampel menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel 9 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik dan penggunaan hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dan secara simultan *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Liabilitas, dan Rasio *Book to Market* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* Saham.

Kerangka Pemikiran**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Kajian Teori, 2019

Hipotesis Penelitian

- H1: Diduga Likuiditas Saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.
- H2: Diduga Diversifikasi Usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.
- H3: Diduga *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

METODE PENELITIAN**Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah menggunakan pendekatan penelitian korelasi atau korelasional adalah suatu penelitian untuk mengetahui hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih tanpa ada upaya untuk mempengaruhi variabel tersebut sehingga tidak terdapat manipulasi variabel (Faenkel dan Wallen, 2008:328).

Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Sampling

Arikunto (2010:173) populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Populasi dalam studi ini adalah semua Perusahaan Manufaktur makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 5 tahun 2012-2016. Menurut Sugiyono (2013:209) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampling ini bersifat *purposive sampling*. *Purposive sampling* ini merupakan teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:392).

Sumber Dan Jenis Data

Sumber data yang dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh atau dikumpulkan langsung dari sumber yang telah ada, yaitu data dari perusahaan go publik dan mempublikasikan pada situs resmi BEI pada tahun 2012-2016. Dan sumber data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Jenis data yang digunakan merupakan data rasio.

Teknik Pengumpulan Data

Metode yang dilakukan untuk mendapatkan data yang diinginkan yaitu menggunakan data sekunder dengan membuka situs dari objek yang diteliti, sehingga dapat diperoleh laporan keuangan, gambaran umum perusahaan serta perkembangannya yang kemudian digunakan penelitian. Menurut Sugiyono (2013:240) teknik pengumpulan data dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang. Dokumen yang berbentuk tulisan misalnya catatan

harian, sejarah kehidupan (*life histories*), kriteria, biografi, peraturan, kebijakan. Studi dokumen merupakan pelengkap dari penggunaan metode observasi dan wawancara dalam penelitian kualitatif.

Teknik Analisis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi. Sunyoto (2007:107) mengemukakan bahwa analisis regresi merupakan bagian integral dalam peramalan. Maksud dari ini ialah berdasarkan data yang diolah dengan cara statistik yang kemudian menarik sebuah kesimpulan. Analisis regresi sendiri digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana suatu variabel berpengaruh pada variabel lain atau beberapa variabel lainnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

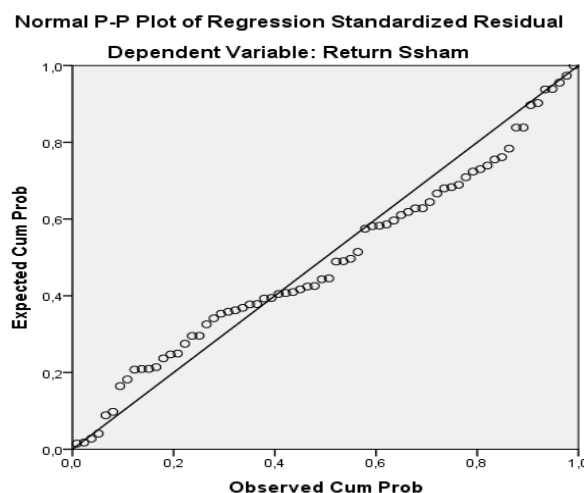
Tabel 1. Uji Multikolinearitas

| Model | Collinearity Statistic | |
|---------------------|------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| Likuiditas Saham | ,979 | 1,021 |
| Diversifikasi Usaha | ,965 | 1,036 |
| Free Cash Flow | ,984 | 1,016 |

Sumber: Hasil olahan data, 2019

Pada Tabel 1 terlihat bahwa semua dimensi yaitu Likuiditas saham (X1), Diversifikasi usaha (X2) dan Free cash flow (X3) mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai *VIF* di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas

Sumber: Hasil olahan data, 2019

Pada Gambar 2, grafik *Normal P-P of Regression Standardized Residual* menggambarkan penyebaran data di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal grafik tersebut, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi**Tabel 2. Uji Autokorelasi**

| | |
|---------------|-------|
| Durbin-Watson | 2,221 |
|---------------|-------|

Sumber: Hasil olahan data, 2019

Nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini diatas +2 hal ini berarti terjadi autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda**Tabel 3. Analisis Regresi Linear Berganda**

| Model | | Coefficients ^a | | | | Sig. |
|-------|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,202 | ,169 | | 1,195 | ,236 |
| | Likuiditas Saham | 2,171 | ,810 | ,315 | 2,682 | ,009 |
| | Diversifikasi Usaha | -,025 | ,046 | -,064 | -,592 | ,592 |
| | Free Cash Flow | -3,474E-14 | ,000 | -,015 | -,128 | ,899 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olahan data, 2019

Hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 3 maka dihasilkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,202 + 2.171 X1 + (-0,025) X2 + (-3.474E-14) X3$$

Pada persamaan linier berganda tersebut, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,202. Artinya variabel Return saham (Y) tidak dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas, yaitu Likuiditas saham (X1), Diversifikasi usaha (X2) dan Free cash flow (X3) bernilai nol maka besarnya rata-rata Kinerja Karyawan akan bernilai 0,202.

Koefisien regresi untuk variabel bebas X1 (Likuiditas saham) bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara Likuiditas saham (X1) dengan Return saham (Y). Koefisien regresi untuk variabel bebas X2 dan X3 (Diversifikasi usaha dan Free cash flow) bernilai negatif, menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara Diversifikasi usaha (X2) dan Free cash flow (X3) dengan Return saham (Y).

Koefisien Korelasi**Tabel 4. Koefisien Korelasi**

| Model | R | Model Summary ^b | | | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------------------------|-------------------|--------|----------------------------|
| | | R Square | Adjusted R Square | | |
| 1 | ,330 ^a | ,109 | ,069 | ,53745 | |

a. Predictors: (Constant), Likuiditas Saham, Diversifikasi Usaha, Free Cash Flow

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Hasil olahan data, 2019

Pada Tabel 4, diketahui bahwa koefisien korelasi antara variabel bebas dan terikat sebesar 0,330. Koefisien korelasi bertanda positif artinya korelasi yang terjadi antara Likuiditas saham (X1), Diversifikasi usaha (X2) dan Free cash flow (X3) dengan Return saham adalah searah, dimana semakin besar ketiga variabel bebas maka akan diikuti oleh semakin besarnya variabel terikat. Nilai 0,330, menunjukan korelasi yang terjadi antara variabel bebas (Likuiditas saham (X1), Diversifikasi usaha (X2) dan Free cash flow (X3)) dengan variabel terikat (Return saham) berada dalam kategori hubungan yang lemah (0,200 – 0,399).

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi menjelaskan besar kontribusi yang diberikan masing masing variable bebas terhadap variabel terikatnya. Untuk mengetahui besarnya koefisien determinasi variabel – variabel bebas dalam sebuah model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai R square yang terdapat pada tabel model summary. Pada hasil tabel di atas dapat dilihat nilai R Square (koefisien determinasi) adalah 0,109. Hal ini berarti 10,9%

besarnya pengaruh Likuiditas saham (X1), Diversifikasi usaha (X2) dan *Free cash flow* (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham (Y), sementara sisanya 90.1% disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 5. Uji F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 2,333 | 3 | ,778 | 2,692 | ,053 ^b |
| | Residual | 19,064 | 66 | ,289 | | |
| | Total | 21,397 | 69 | | | |

a. Dependent Variable: *Return* Saham

b. Predictors: (Constant), Likuiditas Saham, Diversifikasi Usaha, *Free Cash Flow*

Sumber: Hasil olahan data, 2019

Pada Tabel 5 yang dihasilkan dari analisis regresi dengan bantuan program SPSS, hasil perhitungan didapatkan angka F hitung (2,692) < F tabel (4,01) dan tingkat signifikan 0,053 > 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, Likuiditas saham (X1), Diversifikasi usaha (X2) dan *Free cash flow* (X3) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham (Y).

Uji t

Tabel 6. Uji t

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|-----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,202 | ,169 | | 1,195 | ,236 |
| | Likuiditas Saham | 2,171 | ,810 | ,315 | 2,682 | ,009 |
| | Diversifikasi Usaha | -,025 | ,046 | -,064 | -,592 | ,592 |
| | <i>Free Cash Flow</i> | -3,474E-14 | ,000 | -,015 | -,128 | ,899 |

a. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber: Hasil olahan data, 2019

Pada tabel 6, maka hasil uji t atau pengujian pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial, antara lain:

1. Hubungan antara Likuiditas saham (X1) dengan *Return* saham (Y)
Hasil perhitungan SPSS diperoleh t hitung (2.682) > t tabel (1.672) dan memiliki tingkat signifikansi 0.009 < 0.05, maka Likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Secara parsial Likuiditas saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.
2. Hubungan antara Diversifikasi usaha (X2) dengan *Return* saham (Y)
Hasil perhitungan SPSS diperoleh t hitung (-.592) < t tabel (1,672) dan memiliki tingkat signifikansi 0.592 > 0.05, maka Diversifikasi usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Secara parsial Diversifikasi usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
3. Hubungan antara *Free cash flow* (X3) dengan *Return* saham (Y)

Hasil perhitungan SPSS diperoleh t hitung $(-128) < t$ tabel $(1,675)$ dan memiliki tingkat signifikansi $0.899 < 0.05$, maka *Free cash flow* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham. Secara parsial *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Pembahasan

Likuiditas Saham Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Murhadi (2013), Anggadini, Qoriah (2015) dan Setiyanti (2015) bahwa likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang menunjukkan bahwa Likuiditas saham secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham sehingga rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu apakah Likuiditas saham berpengaruh terhadap *Return* saham. Dan tujuan penelitian ini yaitu, untuk mengetahui pengaruh Likuiditas saham terhadap *Return* saham terjawab dan terpenuhi.

Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa Likuiditas saham berpengaruh terhadap *return* saham dinyatakan diterima atau terbukti. Hasil penelitian ini memiliki arti bahwa setiap peningkatan Likuiditas saham akan mempengaruhi peningkatan *Return* saham. Likuiditas yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat mendorong para calon investor untuk berinvestasi karena adanya motivasi investor dalam memilih jenis saham tersebut dengan memperkirakan bahwa saham yang likuid akan selalu ada pembeli ketika saham tersebut dijual kembali. Apabila tingkat likuiditas saham yang tinggi itu berpengaruh maka saham tersebut memiliki tingkat permintaan yang besar. Jika tingkat permintaan suatu saham meningkat maka saham tersebut akan memiliki kenaikan harga jual sebesar tingkat permintaannya dan akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada perusahaan.

Diversifikasi Usaha Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Servaes (1996) dalam Maramis (2007) yang menunjukkan bahwa Diversifikasi usaha tidak berpengaruh terhadap *Return* saham sehingga rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu apakah Diversifikasi usaha berpengaruh terhadap *Return* saham? dan tujuan penelitian ini yaitu, untuk mengetahui pengaruh Diversifikasi usaha terhadap *return* saham terjawab dan terpenuhi.

Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa Diversifikasi usaha berpengaruh terhadap *Return* saham dinyatakan ditolak atau tidak terbukti. Dikarenakan semakin tinggi Diversifikasi Usaha, maka semakin tinggi ketidakefisiensi antara subsidi silang antar dua segmen. Subsidi silang antar segmen ini biasa dilakukan ketika suatu segmen bisnis ini mengalami kesulitan keuangan, sedangkan segmen bisnis yang lainnya mengalami kelebihan disni akan terjadi transfer keuangan atau pembiayaan dari segmen yang berlebihan ke segmen yang kurang menguntungkan. Jika subsidi ini berlanjut secara terus-menerus maka akan menguras dana pada perusahaan tersebut dan menciptakan ketidakefisienan pada pembiayaan sehingga dapat menurunkan *return* saham karena perusahaan membuat keputusan alokasi sumber daya yang tidak efisien. Hasil penelitian ini memiliki arti bahwa setiap peningkatan ataupun penurunan dalam hal Diversifikasi usaha tidak akan mempengaruhi peningkatan pada *Return* saham.

Free Cash Flow Terhadap Return Saham

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Kim & Lee (2000) dalam Maramis (2007) yang menunjukkan bahwa *Free cash flow* ini tidak berpengaruh terhadap *Return* saham sehingga rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu apakah *Free cash flow* berpengaruh terhadap *Return* saham? dan tujuan penelitian ini yaitu, untuk mengetahui pengaruh *Free cash flow* terhadap *Return* saham terjawab dan terpenuhi.

Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Free cash flow* berpengaruh terhadap *Return* saham dinyatakan ditolak atau tidak terbukti. Dikarenakan adanya konflik antara pemegang saham dan manajer dimana *free cash flow* ini akan memberikan dampak negatif pada harga saham dan akan berpengaruh juga terhadap *return* saham jika dana ini tidak diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Pembiayaan proyek yang tidak menguntungkan bagi manajemen akan mengurangi kekayaan pemegang saham karena membayar dividen dengan jumlah kecil yang tidak menjanjikan untuk membayar dividen dimasa yang akan datang. Hal ini logis karena kesalahan penggunaan dana oleh manajemen akan mengurangi dana untuk pembayaran dividen yang seharusnya bagi pemegang saham. Hal ini dapat memberikan signal negatif kepada pasar yang dapat menurunkan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini memiliki arti bahwa setiap peningkatan dalam hal *Free cash flow* akan mempengaruhi penurunan pada *Return* saham. Logika dalam *free cash flow* itu kecil dan tidak jadi signal yang kuat di pasar modal, sehingga harga saham tidak berpengaruh dan *return* saham juga tidak dapat berpengaruh.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Berdasarkan hasil pengujian parsial untuk Likuiditas saham, nilai t yang positif dan tingkat signifikan p -value = $0,009 < 0,05$, maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima Likuiditas saham (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, maka dapat disimpulkan secara parsial Likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
2. Berdasarkan hasil pengujian parsial untuk Diversifikasi usaha, memiliki nilai t yang negative dan tingkat p -value = $0,592 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau Diversifikasi usaha (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, maka dapat disimpulkan Secara parsial Diversifikasi usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
3. Berdasarkan hasil pengujian parsial untuk *Free cash flow*, memiliki nilai t yang negative dan tingkat p -value = $0,899 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau *Free cash flow* (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, maka dapat disimpulkan Secara parsial *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Saran

1. Sebaiknya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hendaknya dapat mempertahankan dan meningkatkan Likuiditas saham yang ada dimana akan lebih mempengaruhi *Return* saham.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diketahui bahwa variabel Diversifikasi usaha dan *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham tetapi perusahaan harus selalu mengawasi variabel ini sehingga di kemudian hari bisa digunakan. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel-variabel yang lebih mendukung dan memberikan hasil yang lebih baik, untuk mengetahui lebih jauh lagi pengaruhnya terhadap *Return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggadini, S.D., dan Qoriah, Y. 2015. Pengaruh Likuiditas Saham Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. http://elib.unikom.ac.id/files/disk1/668/jbptunikompp-gdl-yayangqori-33389-1-unikom_y-f.pdf. Diakses tanggal 19 Oktober 2018.
- Arikunto. 2010. *Pengertian Populasi Dan Sampel*.
- Dewi, G.A.K.C., Wiagustini, L.P., dan Sedana, L.B.P. 2017. Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh Diversifikasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 6.1. Hal. 167-196. ISSN : 2337-3067. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/download/23838/16628/> Diakses tanggal 19 Oktober 2018.
- Fraenkel dan Wallen. 2008. *How To Design and Evalaute Research in Education*. McGraw-Hill Companies, Inc, New York.
- Harto, P. 2005. Kebijakan Diversifikasi Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Pada Perusahaan Public di Indonesia. *Jurnal Akuntansi SNA VIII*. 15-16 September. Hal. 297-307. Universitas Diponegoro. <http://eprints.undip.ac.id/15217/1/KAKPM-18.pdf> Diakses tanggal 3 Oktober 2018.
- Tulung, J. E., Saerang, I. S., & Pandia, S. (2018). The influence of corporate governance on the intellectual capital disclosure: a study on Indonesian private banks. *Banks and Bank Systems*, 13(4), 61-72.
- Tulung, J.E. (2017). Resource Availability and Firm's International Strategy as Key Determinants of Entry Mode Choice. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 15(1), 160-168.

- Koetin. 2001. *Analisis Pasar Modal*. Edisi Keempat. Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.
- Legiman, F.M., Parengkuan, T., dan Untu, V. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Agroindustri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal EMBA*. FEB Unsrat. Vol.3 ISSN : 2303-11. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/9411/8987> Diakses 19 Oktober 2018.
- Maramis, B.J. 2007. Pengaruh Besaran Perusahaan Terhadap Konsentrasi Kepemilikan Saham, Likuiditas Saham, *Free Cash Flow*, Diservikasi Usaha, *Leverage* dan Nilai Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* di Indonesia. *Disertasi*. Universitas Airlangga, Surabaya. <http://repository.unair.ac.id/32366/2/maramisjou.pdf>. Diakses tanggal 3 Oktober 2018.
- Murhadi, W.R. 2013. Pengaruh Idiosyncratic Risk Dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.15 No.1 Maret 2013. Hal. 33-40. ISSN : 1411-1438. https://scholar.google.com/citations?user=Ooo8RzYAAAAJ&hl=id#d=gs_md_citad&p=&u=%2Fcitati ons%3Fview_op%3Dview_citation%26hl%3Did%26user%3DOoo8RzYAAAAJ%26citation_for_view%3DOoo8RzYAAAAJ%3A1jCSPb-OG4C%26tzm%3D-420 Diakses tanggal 19 Oktober 2018.
- Putri, A.R., dan Aisyah, I.S. 2017. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Liabilitas dan Rasio *Book To Market* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan pertambangan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Skripsi*. Bandung: Universitas Pasundan. <http://repository.unpas.ac.id/32781/>. Diakses tanggal 29 Oktober 2018.
- Putriani, N.P., dan Sukartha, I.M. 2014. Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6.3. Hal. 390-401. ISSN : 2302-8556. <http://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/viewFile/8332/6209>. Diakses tanggal : 19 Oktober 2018.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*: Alfabeta, Bandung.
- Sunyoto. 2007. *Teori Regresi Linier*. Penerbit: Andi, Yogyakarta.
- Setiyanti, S.W. 2015. Pengaruh Likuiditas Saham Dan Harga Saham Terhadap Return Saham Perusahaan Investasi Komoditi Emas Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2005-2010. *Jurnal Mimbar Bumi Bengawan*, Vol.8 No.17 Juni 2015. <http://stia-asmisolo.ac.id/jurnal/index.php/jmbb/article/view/68/41>. Diakses tanggal 19 Oktober 2018.