

**PENGARUH ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS, DAN SOLVABILITAS TERHADAP  
RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI)**

*THE EFFECT OF FREE CASH FLOW, PROFITABILITY, AND SOLVABILITY ON STOCK RETURN (STUDY  
ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON IDX)*

Oleh:

**Gaes Adi Putra Tumakaka**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Akuntansi  
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

[gaesadiputra8896@gmail.com](mailto:gaesadiputra8896@gmail.com)

**Abstrak:** Return saham merupakan sebuah pengembalian yang diharapkan atas investasi yang dilakukan terhadap saham ataupun beberapa kelompok saham, melalui suatu portofolio. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap return saham. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 135 sampel dari 45 perusahaan manufaktur. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu IBM SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

**Kata Kunci:** arus kas bebas, profitabilitas, solvabilitas, *return* saham

**Abstract:** Stock return is an expected return from investment done on stock or some group of stocks through a portfolio. The objective of this research is to find out the effect significance of free cash flow, profitability, and leverage on stock return. This research is a quantitative research. Population on this research are manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. Sampling method using purposive sampling with designated criteria, therefore, 135 sampel from 45 manufacturing companies is obtained. Data-analysing method is using multiple linear regression analysis with IBM SPSS version 20 as tool. The result of this research show that free cash flow and profitability has positif and significance effect on stock return, while solvability have insignificance effect on stock return

**Keywords:** free cash flow, profitability, solvability, stock return

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Memasuki era globalisasi, dimana perkembangan teknologi dan informasi yang cepat, persaingan dalam dunia usaha menjadi begitu ketat. Di Indonesia sendiri, munculnya perusahaan-perusahaan baru dari berbagai bidang usaha yang siap bersaing dengan perusahaan-perusahaan lama yang sudah lebih dulu ada. Mengingat persaingan yang begitu ketat dalam dunia usaha, satu-satunya jalan untuk tetap bertahan dan bersaing serta mempertahankan eksistensinya di dunia usaha yakni dengan terus tumbuh dan berkembang. Untuk terus tumbuh dan berkembang bagi perusahaan bukanlah yang mudah. Selain itu, perusahaan membutuhkan modal yang cukup dalam melakukan ekspansi tersebut.

Pasar modal merupakan suatu sarana yang mempertemukan investor, sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana, dengan perusahaan (emiten), sebagai pihak yang membutuhkan dana. Hal ini menjadikan pasar modal suatu entitas yang menjalankan fungsi keuangan. Dalam prakteknya, perusahaan menerbitkan saham atau surat tanda kepemilikannya, yang kemudian ditawarkan di bursa melalui suatu proses yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Selanjutnya, masyarakat sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana, dapat membeli saham tersebut sesuai dengan harga yang berlaku saat itu. Pembelian saham oleh masyarakat bertujuan untuk mendapatkan pengembalian (*return*).

*Return* saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio (Martono, 2017). *Return* saham sendiri terdiri atas *capital gain (loss)* dan juga *dividen*. *Capital gain (loss)* sendiri merupakan selisih antara harga saham yang berlaku saat ini dengan dengan harga saham yang berlaku saat pembelian.

Sebagaimana pasar pada umumnya, saham sebagai salah satu instrumen yang diperdagangkan, bergantung pada fluktuasi harga yang terjadi. Hal ini merupakan suatu resiko bagi investor karena perubahan harga saham yang dapat terjadi sewaktu waktu menyebabkan munculnya suatu situasi ketidakpastian. Oleh karena itu, diperlukan suatu metode untuk menganalisis suatu saham, sehingga resiko yang ada dapat diminimalisir.

Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan sumber informasi utama mengenai kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, dalam menganalisis suatu saham, laporan keuangan merupakan objek yang paling vital untuk diteliti. Dalam sebuah laporan keuangan, arus kas merupakan komponen yang sangat penting untuk diperhatikan. Arus kas bebas merupakan arus kas yang bebas digunakan oleh manajemen untuk pembiayaan operasi perusahaan. Oleh karena itu, tingginya arus kas bebas menandakan besarnya jumlah kas yang tersedia, yang dapat secara diskresioner dimanfaatkan oleh manajemen.

Laba bersih (*Net Income*) adalah tolak ukur keseluruhan kesuksesan perusahaan. Laba bersih merupakan selisih lebih antara pendapatan dengan beban perusahaan, yang kemudian dikurangi dengan pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. *Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio yang dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mengukur profitabilitas suatu perusahaan. *Net Profit Margin adalah rasio* yang membandingkan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan jumlah pendapatan perusahaan tersebut. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang memberikan gambaran mengenai seberapa efisien laba bersih bisa diperoleh. Dikatakan efisien, karena *net profit margin* sangat dipengaruhi oleh jumlah beban yang dihasilkan perusahaan selama operasinya.

Selain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas), solvabilitas juga merupakan indikator yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini dapat diukur dengan cara menghitung *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to equity ratio* adalah perbandingan seluruh hutang dengan modal yang dimiliki, dan sumber pendanaan liabilitas perusahaan.

### Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap *Return* saham;
2. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* saham;
3. Untuk mengetahui apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap *Return* saham.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan terhadap pihak eksternal (Geriadi, 2017). Dalam teori sinyal, sebuah laporan keuangan dianggap relevan

apabila laporan keuangan tersebut mampu memberikan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan (Velayati, 2018).

### Pengembalian Saham

Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis yang menjadi alat untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar proyeksi return dan risiko di masa mendatang (Firanti, 2018).

### Arus Kas Bebas

Arus kas bebas merupakan adalah kelebihan arus kas yang dibutuhkan untuk membiayai seluruh proyek perusahaan dengan nilai bersih. Arus kas bebas yang tinggi menandakan bahwa kinerja perusahaan baik, karena dengan adanya arus kas bebas menandakan ketersediaan dana untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai deviden (Hapsari, 2019).

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal perusahaan (Hery, 2016). Ada beberapa macam rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas, salah satu diantaranya adalah *Net Profit Margin*. *Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih (Hery, 2016).

### Solvabilitas

Solvabilitas atau yang disebut juga leverage, adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas atau kewajiban perusahaan (Hery, 2016). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total liabilitas perusahaan dengan total ekuitas perusahaan (Hery, 2016).

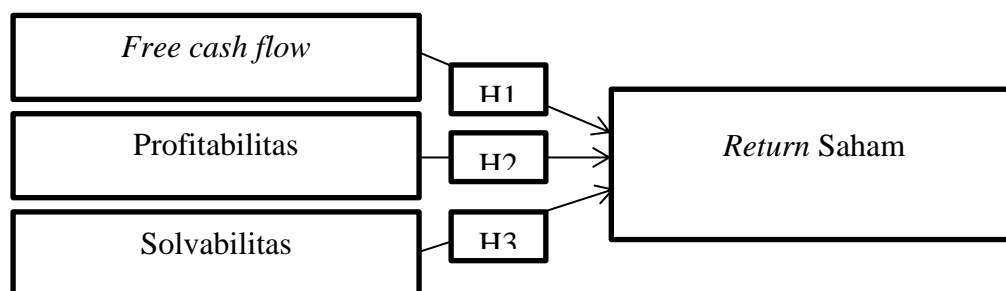
### Penelitian Terdahulu

Montoliang, Fedro Christian (2018) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Free Cash Flow dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* (Studi pada saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ45 di BEI periode 2015-2017). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh arus kas bebas dan *economic value added* terhadap return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Salsabilla (2020) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Assets*, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* (Survey pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *cash ratio*, *return on assets*, dan *net profit margin* terhadap *return saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Rahmawati (2020) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh *Current Ratio*, *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Tetap dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *current ratio*, *free cash flow*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap *return saham*.

### Kerangka Konseptual



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Sumber: *Kajian Teori*, 2019

**Hipotesis Penelitian**

H<sub>1</sub> : Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H<sub>3</sub> : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*

**METODE PENELITIAN****Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah penelitian kuantitatif kausal. Jenis penelitian ini digunakan karena penelitian ini berusaha untuk mengukur signifikansi pengaruh yang diberikan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengukuran inilah yang nantinya menguji setiap hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya, dan dari pada itu, kesimpulan dapat diperoleh.

**Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Sampling**

Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besaran sampel dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*.

**Uji Asumsi Klasik****Uji Normalitas**

Uji Normalitas adalah pengujian yang bertujuan menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah data tersebut terdistribusi dengan normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka data dapat disimpulkan terdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas adalah pengujian yang bertujuan mengukur tingkat keeratan hubungan antar variabel independen. Jika variabel-variabel independen memiliki korelasi yang erat, maka koefisien parsial regresi tidak terukur dengan baik, karena perubahan kecil pada data dari sampel ke sampel akan menyebabkan perubahan drastis pada koefisien parsial regresi. Dalam penelitian ini, multikolinearitas dideteksi dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflating Factor (VIF)*, dimana jika nilai *tolerance* > 0.1 dan *VIF* < 10, maka penelitian bebas dari indikasi multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen pada periode tertentu dengan variabel lainnya. Pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan nilai Durbin-Watson.

**Uji Heterokedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk memprediksi heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dengan pola gambar scatterplot. Apabila tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah serta disekitar angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Pengujian Hipotesis****Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)**

Uji t atau uji parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan cara membandingkan t hitung dengan t tabel, atau dengan kolom signifikansi pada masing-masing t hitung. Kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil uji t adalah:

1. Bila t hitung > t tabel, maka model signifikan. Hal ini ditandai nilai kolom signifikansi akan lebih kecil dari alpha.
2. Bila t hitung < t tabel, maka model tidak signifikan. Hal ini ditandai nilai kolom signifikansi akan lebih besar dari alpha.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

**Hasil Penelitian****Gambaran Umum Objek Penelitian**

Pada 10 Agustus 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Bursa Efek Jakarta dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Kemudian, pada 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya, yang nantinya bergabung dengan Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Pada operasinya, Bursa Efek Jakarta menggunakan system perdagangan yang bernama *JATS-NextG* yang disediakan OMX.

**Hasil Deskripsi Data**

Dalam penelitian ini peneliti mengkaji laporan keuangan dari beberapa sampel perusahaan. Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta mempublikasikan laporan keuangan tahunan mulai tahun 2017-2019. Selain itu, dalam pemilihan sampel, ditetapkan kriteria yaitu perusahaan tidak mengalami kerugian, yang dilihat melalui laporan keuangan yang diambil. Dalam penelitian ini, sampel yang dipilih dan memenuhi kriteria adalah sebanyak 135 sampel dari 45 perusahaan. Adapun daftar perusahaan tersebut, sebagai berikut:

**Tabel 1. Profil Perusahaan yang terpilih**

No	Kode	Nama Perusahaan	Subsektor
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk.	Makanan dan Minuman
2	ASII	Astra International Tbk.	Otomotif dan Komponen
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	Otomotif dan Komponen
4	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk.	Otomotif dan Komponen
5	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk.	Makanan dan Minuman
6	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk.	Makanan dan Minuman
7	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	Makanan dan Minuman
8	CINT	PT. Chitose Internasional Tbk.	Peralatan Rumah Tangga
9	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk.	Makanan dan Minuman
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	Makanan dan Minuman
11	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	Farmasi
12	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	Produsen Tembakau
13	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	Produsen Tembakau
14	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.	Makanan dan Minuman
15	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Makanan dan Minuman
16	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk.	Plastics and Packaging
17	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Makanan dan Minuman
18	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	Pulp dan Kertas
19	INTP	PT IndoSemen Tunggal Prakarsa Tbk.	Semen
20	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	Plastics and Packaging
21	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk.	Produk Metal dan sejenis
22	KAEF	Kimia Farma Tbk.	Farmasi
23	KINO	PT Kino Indonesia Tbk.	Kosmetik dan lainnya
24	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Farmasi
25	LION	Lion Metal Works Tbk.	Produk Metal dan sejenis
26	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	Makanan dan Minuman
27	MYOR	Mayora Indah Tbk.	Makanan dan Minuman
28	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.	Produk Metal dan sejenis
29	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	Farmasi
30	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	Makanan dan Minuman
31	SIDO	PT Sido Muncul Tbk.	Farmasi
32	SKLT	Sekar Laut Tbk.	Makanan dan Minuman

33	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.	Semen
34	SRSN	Indo Acidatama Tbk.	Bahan Kimia
35	STTP	PT Siantar Top Tbk.	Makanan dan Minuman
36	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Makanan dan Minuman
37	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	Kosmetik dan lainnya
38	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	Farmasi
39	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.	Makanan dan Minuman
40	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.	Bahan Kimia
41	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Kosmetik dan lainnya
42	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.	Produsen Tembakau
43	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk.	Peralatan Rumah Tangga
44	WSBP	PT Waskita Beton Precast Tbk.	Semen
45	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk.	Semen

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

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, normalitas data di uji menggunakan uji statistik one sample Kolmogorov-Smirnov dengan bantuan IBM SPSS 20, dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 2. Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov**

		Arus Kas Bebas	NPM	DER	Return Saham
N		135	135	135	135
Normal	Mean	5,1902	2,7472	7,9464	,8410
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	1,12139	1,14279	3,16437	5,51751
Most	Absolute	0,088	0,093	0,103	0,083
Extreme	Positive	0,051	0,093	0,103	0,076
Differences	Negative	-0,088	-0,040	-0,078	-0,083
Kolmogorov-Smirnov Z		1,020	1,084	1,198	0,966
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,249	0,190	0,113	0,308

Sumber: data sekunder yang diolah

Dari tabel 2, hasil pengujian normalitas data untuk setiap variabel menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, data dianggap berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Berikut hasil uji multikolinearitas pada tabel berikut:

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,141	2,439			
Arus Kas Bebas	1,117	,457	,227	,806	1,241
NPM	1,490	,449	,309	,803	1,245
DER	,176	,146	,101	,987	1,013

Sumber: data sekunder yang diolah

Dari table 3, hasil pengujian statistic kolinearitas menunjukkan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 untuk setiap variabel. Selain itu, nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* menunjukkan nilai lebih kecil dari 10,00. Dari hasil yang ditunjukkan, varibel dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji autokorelasi Durbin-Watson, dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4. Uji Autokorelasi Durbin-Watson**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.299 <sup>a</sup>	.090	.069	5.32473	1.937

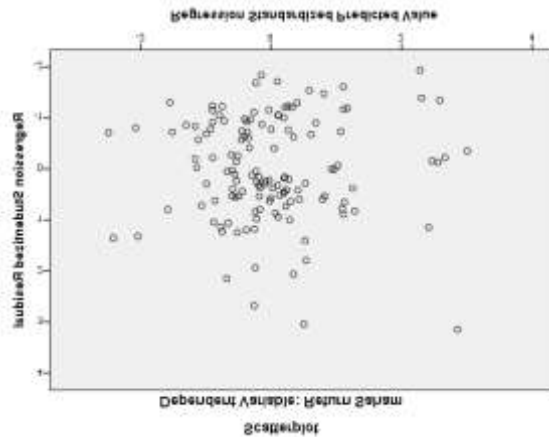
a. Predictors: (Constant), DER, Arus Kas Bebas, NPM

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data sekunder yang diolah

### Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas dilakukan menggunakan *scatterplot*.

**Gambar 2. Scatterplot**

Sumber: Hasil olah data sekunder, 2019

Dari gambar 2 diatas, terlihat titik-titik yang menyebar dan tidak membentuk pola tertentu. Selain itu, titik-titik juga menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. dengan demikian, ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Berikut hasil uji t pada tabel berikut:

**Tabel 5. Uji T**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1,141	2,439			,468	,641
Arus Kas Bebas	1,117	,457	,227		2,444	,016
NPM	1,490	,449	,309		3,318	,001
DER	,176	,146	,101		1,206	,230

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: data sekunder yang diolah

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah Arus Kas Bebas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Dari hasil penelitian, didapati hasil  $t_{hitung} = 2,444$  lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,978$  dengan nilai signifikansi  $0,01 < 0,05$ . Dengan demikian,  $H_1$  diterima yang artinya Arus Kas Bebas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Dari hasil penelitian, didapati hasil  $t_{hitung} = 3,318$  lebih besar dari  $t_{tabel} = 1,978$  dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Dengan demikian,  $H_2$  diterima yang artinya Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Dari hasil

penelitian, didapati hasil thitung = 1,206 lebih kecil dari  $t_{tabel} = 1,978$  dengan nilai signifikansi  $0,23 > 0,05$ . Dengan demikian,  $H_3$  ditolak yang artinya Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah analisis untuk mengetahui arah hubungan antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen, apakah variabel independen masing-masing berhubungan positif atau negatif dan memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program IBM SPSS 20. Berdasarkan tabel 4.6, rumus yang persamaan yang didapat adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,141 + 1,117X_1 + 1,490X_2 + 0,176X_3$$

Dari hasil persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 1,141 yang dapat diartikan bahwa jika pada perusahaan nilai Arus Kas Bebas, Profitabilitas, dan Solvabilitas sama dengan 0, maka Return Saham memiliki nilai 1,141. Untuk variabel Arus Kas Bebas ( $X_1$ ) koefisien regresinya bernilai positif, yang bermakna jika Arus Kas Bebas meningkat 1%, maka Return Saham akan meningkat 1,12. Untuk variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) koefisien regresinya bernilai positif, yang bermakna jika Profitabilitas meningkat 1%, maka Return Saham akan meningkat 1,49. Untuk variabel Solvabilitas ( $X_3$ ) koefisien regresinya bernilai positif, yang bermakna jika Solvabilitas meningkat 1%, maka Return Saham akan meningkat 0,17.

### Pembahasan

#### Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang diuraikan sebelumnya, ditemukan bahwa variabel arus kas bebas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Return Saham. Dari hasil penelitian, terlihat jika semakin tinggi nilai arus kas yang dimiliki perusahaan, maka return saham perusahaan tersebut semakin besar, dikarenakan *capital gain* dari saham semakin besar. Hal ini terjadi karena perusahaan dapat menggunakan arus kas bebas secara diskresioner seperti, akuisisi, pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan, pembayaran hutang, dan pembayaran dividen (Montoliang, 2018). Tindakan-tindakan inilah yang kemudian menjadi sinyal positif bagi investor di bursa. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Firanti (2018) yang menemukan terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara arus kas bebas dan return saham.

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang diuraikan sebelumnya, ditemukan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. Hal ini dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan analisis fundamental yang dilakukan oleh investor sebelum melakukan aktifitas investasi. Lebih lanjut, *net profit margin* merupakan pengaruh yang positif terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena sumber pendapatan utama dari perusahaan manufaktur adalah penjualan barang jadi (Salsabila, 2020). Oleh karena itu, *net profit margin* yang tinggi menandakan perusahaan mampu untuk beroperasi dengan efektif dan efisien. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Salsabila (2020), yang menemukan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara *net profit margin* terhadap perusahaan *food and beverages*.

#### Pengaruh Solvabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang diuraikan sebelumnya, ditemukan bahwa variabel solvabilitas memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Dari hasil penelitian, semakin besar nilai *debt to equity*, return saham semakin meningkat, namun dalam jumlah yang kecil. Investor cenderung tetap berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat liabilitas yang tinggi, dengan harapan liabilitas tersebut bersifat produktif. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2020), yang menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages*.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Dari hasil analisis yang dilakukan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian, ditemukan bahwa arus kas bebas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.



2. Dari hasil penelitian, ditemukan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
3. Dari hasil penelitian, ditemukan bahwa solvabilitas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian ini, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, agar dapat memperhatikan efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan. Selain itu, perusahaan diharapkan melakukan manajemen laba sehingga volatilitas laba tidak terlalu signifikan, karena dapat mempengaruhi respon pasar yang beragam.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, terlebih dalam melakukan analisa fundamental terhadap emiten-emiten yang ada.
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat meneliti variabel-variabel lain yang dapat secara signifikan mempengaruhi pengembalian saham, sehingga terdapat gambaran yang lebih jelas terhadap pergerakan harga saham beserta pengembalian saham.

### Daftar Pustaka

- Firanti, E., dan Rahayu, Y. 2018. Pengaruh Arus Kas Bebas Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 7, No. 10. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/220/222>. Diakses 11 April 2020.
- Geriadi, M. A. D, dan Wiksuana, I. G. B. 2017. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Resiko Sistematis dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 6, No. 9. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/download/33381/20364>. Diakses 11 April 2020.
- Hapsari, Ratih K. 2019. Pengaruh Likuiditas Saham, Arus Kas Bebas, Laba Bersih, dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/73212>. Diakses 15 April 2020.
- Hery. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ketiga. Grasindo. Jakarta.
- Montoliang, F. C. 2018. Pengaruh Free Cash Flow dan Economic Value Added terhadap Return Saham (Studi pada saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ45 di BEI periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 10, No. 2. <https://journal.maranatha.edu/index.php/jam/article/view/1088>. Diakses pada 11 April 2020.
- Rahmawati, Isnaini Nur. 2020. Pengaruh Current Ratio, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, dan Earning Per Share Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Tetap dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). <http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/82975>. Diakses 15 April 2020
- Salsabila, N. D. 2020. Pengaruh Cash Ratio, Return on Assets Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham (Survey Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). <http://repositori.unsil.ac.id/id/eprint/1779>. Diakses 10 April 2020.
- Putri, A. P., Hutagalung, J., Octavia, V., dan Virginia, C. 2020. Analysis of Stock Market Returns: Study of Consumer Goods Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Soshum: Jurnal Sosial dan Humaniora*. Vol. 10, No. 3. <http://ojs.pnb.ac.id/index.php/SOSHUM/article/view/1963>. Diakses 2 Desember 2020.
- Velayati, Ali A. 2018. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2016)*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Purwokerto. Banyumas. <http://repository.ump.ac.id/7562/>