

Effect of Profitability, Leverage, Company Size, Dividend Policy and Free Cash Flow on Stock Returns

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Free Cash Flow Terhadap Return Saham

Daffa Ilham Ramadhan^{1*}, Mujiyati²

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200190486@student.ums.ac.id

*Corresponding Author

ABSTRACT

The purpose of this study is to identify the relationship between profitability, leverage, firm size, dividend practices and free cash flow on stock returns. The research group includes companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021. Based on predetermined criteria, a sample of 19 companies was formed using purposive sampling technique. Data analysis uses traditional default tests. Test the hypothesis using multiple regression analysis. The research findings show that company size, dividend policy, free cash flow or profitability have little effect on stock returns. Leverage and dividend policies do not affect stock returns.

Keywords: Profitability, Leverage, Company Size, Dividend Policy, and Free Cash Flow, Stock Return

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi hubungan antara profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, praktik dividen dan aliran kas bebas pada return saham. Kelompok riset tersebut meliputi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dibentuk sampel sebanyak 19 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data menggunakan tes default tradisional. Uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, arus kas bebas atau profitabilitas memiliki pengaruh yang kecil terhadap return saham. Kebijakan leverage dan dividen tidak mempengaruhi return saham.

Kata Kunci: Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Free Cash Flow, Return Saham

1. Pendahuluan

Semakin banyak orang tertarik untuk mengelola uang dan pendapatan mereka melalui investasi pada produk yang lebih modern seperti obligasi, saham, reksa dana, sukuk, deposito, atau deposito. Mengingat banyaknya investasi yang telah berkembang di tanah air, investasi juga menjadi salah satu mesin ekonomi yang menggerakkan negara. Saat ini ada perubahan dalam cara orang mengelola uang dan pendapatan mereka. Dengan menggunakan pasar modal, investor dapat berinvestasi dalam berbagai aset dengan harapan menghasilkan uang di kemudian hari. (Felmawati & Handayani, 2017 dalam (Cahyati dkk., 2022a). Emiten memiliki opsi untuk meningkatkan modal selain pendapatan operasional dan pinjaman dari pihak eksternal dengan menjual saham mereka (Purwaningrat & Suaryana, 2015).

Investor, nasabah, dan pelaku lainnya dapat memperoleh *single identity card* (SID) dari KSEI yang mencantumkan seluruh transaksi pasar modal melalui serangkaian angka. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengoperasikan pasar modal terus mengalami perubahan positif.

Peningkatan jumlah keseluruhan Single Investor Identification (SID) selama tiga tahun terakhir menunjukkan hal ini (Cahyati dkk., 2022a). Salah satu lembaga yang memiliki dampak

signifikan terhadap perekonomian adalah pasar modal, yang menawarkan investor berbagai pilihan investasi Machfiro dan Sukoharsono, 2011 dalam (Dana & Gunartha Dwi Putra, 2016). Investor harus mengambil risiko tinggi jika mereka menginginkan pengembalian besar, dan sebaliknya. Jika mereka menginginkan pengembalian yang rendah, mereka dapat mengambil risiko yang lebih kecil Arista, 2012 dalam (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018).

Baik pengembalian makro dan mikro dipengaruhi oleh sejumlah faktor, yang pertama adalah variabel makro suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang, PDB, defisit anggaran, investasi swasta, dan neraca perdagangan dan pembayaran (Andyani & Mustanda, 2018). Sedangkan kondisi bisnis internal perusahaan, termasuk parameter keuangan seperti leverage, profitabilitas, dan likuiditas, adalah faktor mikro yang berdampak pada return saham (Andyani & Mustanda, 2018).

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian penelitian kuantitatif. Penelitian ini berfokus pada bisnis di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Populasi studi 2019–2021 terdiri dari seluruh pelaku usaha yang terdaftar di sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, teknik sampel yang disebut "Purposive Sampling," yang didasarkan pada standar tertentu, digunakan. 1) Badan usaha manufaktur yang terdaftar di BEI dalam industri makanan dan minuman untuk 2019-2021 menjadi kriteria penelitian. 2) Perusahaan yang merilis laporan tahunan lengkap antara 2019 dan 2021; 3) perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen antara tahun 2019 dan 2021; dan 4) perusahaan yang mengalami pertumbuhan antara 2019 dan 2021

Dalam penelitian ini, data sekunder digunakan. Data sekunder biasanya ditemukan dalam bentuk catatan, dokumen, atau laporan historis. Studi ini memanfaatkan data sekunder dari perusahaan-perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI, khususnya neraca dan laporan laba rugi untuk tiga periode waktu yang berbeda, terutama dari 2019 hingga 2021.

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data dokumentasi digunakan. Selain metode studi literatur, peneliti menggunakan dokumen elektronik dari laporan tahunan perusahaan manufaktur di subsektor industri barang konsumen yang dikeluarkan oleh masing-masing perusahaan.

3. Hasil Dan Pembahasan

Baik analisis deskriptif maupun analisis statistik digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Dalam analisis deskriptif, nilai rata-rata dan standar deviasi digunakan sebagai parameter untuk memberikan deskripsi variabel penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen RS (Stock Return) sedangkan variabel independen terdiri dari ROA (Profitability), UK (Company Size), LV (Leverage), KD (Dividend Policy), dan FCF (Free Cash Flow). Tabel 4.3 akan menjelaskan tentang hasil analisis statistik deskriptif.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	49	,01	,22	,0869	,04561
SIZE	49	27,37	32,82	29,7437	1,51194
LEV	49	,00	2,24	,6804	,49336
KD	49	.00	1,20	,4180	.28595
FCF	49	-,34	,45	-,0484	,17086
RS	49	-,73	,55	,0114	,23030

Menurut analisis deskriptif, nilai rata-rata Variabel Stock Return (Y) didasarkan pada data dari Tabel 4.3, yang memiliki nilai rata-rata (mean) 0,0114 dan standar deviasi 0,23030.

Buyung Putra Sembada Tbk 2020 memiliki Sekar Laut Tbk 2021 yang memiliki nilai maksimal 0,55 dan nilai terendah -0,73.

Analisis deskriptif dari indikator profitabilitas yang diukur ROA menghasilkan nilai rata-rata 0,0869 dengan standar deviasi 0,04561. Tingkat distribusi data variabel profitabilitas adalah 0,04561, seperti yang ditunjukkan oleh nilai deviasi standar. Buyung Putra Sembada Tbk 2021 memiliki nilai profitabilitas minimal, yaitu 0,01. Nilai profitabilitas tertinggi pada tahun 2019 dimiliki oleh Delta Djakarta Tbk sebesar 0,22.

Hasil dari variabel ukuran perusahaan, memiliki nilai rata-rata 29,7437 selama periode penelitian, dengan standar deviasi 1,51194. Kepemilikan saham Sekar Laut Tbk akan memiliki nilai minimum ukuran 27,37 pada tahun 2020. Ukuran perusahaan maksimum, yang akan dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020, adalah 32,82. Menurut analisis deskriptif, variabel kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata -0,0484 selama penelitian, dengan standar deviasi 0,17086. Pada tahun 2019, Garudafood Putra Putri Jaya Tbk memiliki kebijakan dividen minimum dengan nilai 0,00. Nilai maksimum kebijakan dividen yang dikendalikan Delta Djakarta Tbk pada 2021 adalah 1,20. Pada tahun 2019, arus kas bebas PP London Sumatra Indonesia Tbk harus minimal -0,34. Pada tahun 2021, Astra Agro Lestari Tbk akan memiliki arus kas bebas maksimum 0,45.

Uji Autokorelasi

Pada tabel 2 akan menjelaskan tentang hasil uji autokorelasi yang didapatkan dari hasil perhitungan :

Model	Durbin Watson
1	2.244

Hasil uji Durbin Watson dengan model regresi adalah 0,894. Nilai tersebut berkisar antara -2 sampai dengan 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan. Tabel 4.5 akan menjelaskan tentang hasil uji regresi linier berganda:

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,511	,650		,786	,436
ROA	2,163	,738	,428	2,930	,005
SIZE	-,024	,022	-,159	-1,111	,273
LEV	,172	,070	,368	2,460	,018
KD	-,209	,109	-,260	-1,924	,061
FCF	-,017	,182	-,013	-,095	,924

Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai return saham akan menjadi -0,511 jika variabel ROA, Company Size, Leverage, Free Cash Flow, dan Dividend Policy dianggap konstan atau sama dengan nol. 2) Koefisien regresi variabel ROA adalah 2,163, yang berarti bahwa untuk setiap kenaikan ROA 1%, return saham meningkat sebesar 216,3%. 3) Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan adalah -0,024, menunjukkan bahwa peningkatan 1% dalam ukuran perusahaan menghasilkan penurunan 2,4% dalam pengembalian saham. 4)

Koefisien regresi 0,172 untuk variabel leverage menunjukkan bahwa return saham meningkat sebesar 17,2% untuk setiap kenaikan leverage sebesar 1%. 5) Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -,209, (6) Koefisien regresi variabel arus kas bebas sebesar -,017, yang menunjukkan bahwa pengembalian saham

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pengembalian Saham

Hasil uji t pada penelitian memiliki tingkat signifikansi $0,005 > 0,05$, menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi return saham. Profitabilitas adalah faktor kunci dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau efisiensi manajemennya (Wiagustini, 2010:79 dalam Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, (2018).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pengembalian Saham.

Temuan penelitian, investor hanya mengharapkan keuntungan atau pengembalian saham ketika melakukan investasi; mereka tidak memperhitungkan jumlah aset perusahaan. Hasil ini relevan dengan penelitian (Wahyudi, 2022) dan (Nursita, 2021) ia mengatakan bahwa pengembalian saham tidak terpengaruh oleh ukuran perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Pengembalian Saham.

Leverage berdampak pada pengembalian saham, menurut temuan penelitian ini. Hasil uji-t $0,018 > 0,05$, yang signifikan, menunjukkan bahwa leverage mempengaruhi pengembalian saham. DER adalah jumlah utang bisnis kepada pihak ketiga, biasanya kreditor yang membiayai bisnis. Oleh karena itu, perusahaan akan memiliki lebih banyak tanggungan semakin banyak nilai DER naik. Kondisi ini membuka kemungkinan bagi pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang diikuti dengan peningkatan return saham (Kurnia dan Isyuardhana (2015) dalam (Widiarini & Dillak, 2019). Hasil ini relevan dengan penelitian (Oroh dkk., 2019) dan (Cahyati dkk., 2022b) ia menegaskan bahwa pengembalian saham dipengaruhi oleh leverage.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Pengembalian Saham.

Menurut (Sinaga dkk., 2022) Investor lebih tertarik pada pendapatan jangka pendek (capital gain) karena sebagian besar investor tidak tertarik menerima keuntungan untuk jangka waktu yang sangat lama dalam bentuk dividen. Hasil ini relevan dengan penelitian (Cahyati dkk., 2022b) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Return Saham.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa free cash flow tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil uji t memperoleh signifikansi $0,924 > 0,05$, sehingga dapat diartikan bahwa free cash flow tidak berpengaruh terhadap return saham. Menurut temuan penelitian, kenaikan arus kas bebas akan berdampak pada seberapa besar penurunan return saham. (c Liem dkk., 2019). Hasil ini sejalan dengan penelitian (Fatmawati, 2022) yang menyatakan bahwa pengembalian saham tidak berpengaruh terhadap free cash flow.

4. Penutup

Kesimpulan

Kesimpulan berikut dapat dibuat berdasarkan temuan penelitian "The Effect of Profitability, Leverage, Company Size, Dividend Policy and Free Cash Flow on Stock Return (Study on Food and Beverage Sector Sb Companies Listed on the IDX in 2019-2021)": 1) Stock return dipengaruhi oleh profitabilitas, yang ditunjukkan oleh temuan significant value sebesar

0,005 > 0,05, yang memungkinkan H1 diterima. 2) Hasil nilai signifikansi 0,273 > 0,05, yang berarti H2 ditolak, menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan tidak berdampak pada pengembalian saham. Leverage berdampak pada pengembalian saham, seperti yang ditunjukkan oleh hasil dari nilai signifikan 0,018 > 0,05, yang memungkinkan H3 diterima. 4) Hasil dengan nilai signifikan 0,061 > 0,05 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada pengembalian saham, dan oleh karena itu H4 ditolak. 5) Hasil nilai signifikan 0,924 > 0,05 menunjukkan bahwa Free Cash Flow tidak berdampak pada return saham, dan oleh karena itu H5 ditolak.

Mengingat keterbatasan penelitian ini, penulis memberikan saran berikut kepada peneliti berikutnya: 1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel dengan jenis industri lain. 2) Lebih banyak peneliti diantisipasi untuk memperpanjang durasi pengamatan, untuk mengarah pada hasil penelitian yang lebih baik. 3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memasukkan faktor-faktor lain yang ditinggalkan dari analisis ini tetapi dapat mempengaruhi pengembalian saham. Seperti *price book value* (PBV), EPS, dan *Earning Per Share* (EPS).

Daftar Pustaka

- Andyani, K. W., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Variabel Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2073. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V07.I04.P13>
- Cahyati, M. Y., Hermuningsih, S., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 22. <https://doi.org/10.33087/Jiubj.V22i1.1890>
- Dana, I. M., & Gunartha Dwi Putra, I. M. (2016). *I Made Gunartha Dwi Putra 1 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Investasi Merupakan Pengeluaran Pada Masa Sekarang Untuk Membeli Aktiva Riil Atau Aktiva Keuangan Dengan Tujuan Untuk Mendapatkan Keuntungan Yang Lebih Besar Di*. 5(11), 6825–6850.
- Fatmawati, L. Dan A. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Beda Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Semarang, Vol. 5 No.(2)*, Hal. 147-163.
- Kurnia Jati, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2019. *Suparyanto Dan Rosad (2015, 5(3)*, 248–253.
- Nurdiana, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekaman*, 4(1), 84–91. <http://ojs.jurnalrekaman.com/index.php/rekaman/article/view/39>
- Nurfatma, H., & Purwohandoko, P. (2020). Pengaruh Cash Flow, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia. *Profit: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(1), 1–14. <https://doi.org/10.33650/Profit.V4i1.1079>
- Sahala Raja, H. T. (2020). *Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) The Influence Of Profitability , Dividend Policy , And Solvability To Stock Return (Study Of Food And Beverage Companies Listed On*. 7(1), 898–905.
- Septanta, R., Latif, A. S., & Aslan, R. (2022). *Pengaruh Asset Instrument Keuangan Dan*. 2(2), 79–92.
- Sri Oktaryani, G. A., Sofiyah, S., Nugraha A.P, I. N., Gde Bisma, I. D., & Mandra, I. G. (2016). Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan

- Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Distribusi - Journal Of Management And Business*, 4(2), 1–13. <https://doi.org/10.29303/jdm.v4i2.10>
- Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiarta, I. G. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>
- Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiarta, I. G. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>
- Suwardiman, S. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Ultima Accounting*, 10(1), 52–65. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v10i1.845>
- Return Saham Pada Perusahaan Property, Real Estate And Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jimea: Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(1), 123–146
- Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Bumn Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 53–62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>