



**PATH ANALYSIS MANAJEMEN LABA TERHADAP  
RETURN SAHAM MELALUI *FREE CASH FLOW*  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE  
2012-2015**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

**PISCA REZITA**

**NPM. 1415310084**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : PISCA REZITA  
NPM : 1415310084  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : PATH ANALYSIS MANAJEMEN LABA TERHADAP  
RETURN SAHAM MELALUI *FREE CASH FLOW* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

MEDAN, JULI 2021

**KETUA PROGRAM STUDI**

  
(Ramadhan Harahap, SE., S.Psi., M.Si)

**PEMBIMBING I**

  
(Cahyo Pramono, SE., MM)

**DEKAN**

  
(Dr. Ony Medaline, SH., M.Kn)

**PEMBIMBING II**

  
(Rindi Andika, SE., MM)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH  
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

**PERSETUJUAN UJIAN**

NAMA : PISCA REZITA  
NPM : 1415310084  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : PATH ANALYSIS MANAJEMEN LABA TERHADAP  
RETURN SAHAM MELALUI *FREE CASH FLOW* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

MEDAN, JULI 2021



Ramadhan Harshap, SE., S.Psi., M.Si)

**ANGGOTA II**

(Rindi Andika, SE., MM)

**ANGGOTA I**

(Cahyo Pramono, SE., MM)

**ANGGOTA III**

(Husni Muharram Ritonga, BA., M.Sc.B)

**ANGGOTA IV**

(Miftah El Fikri, SE., M.Si)



## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Pisca Rezita  
NPM : 1415310084  
Fakultas/ Program Studi : SOSIAL SAINS/ MANAJEMEN  
Judul Skripsi : PATH ANALYSIS MANAJEMEN LABA TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI *FREE CASH FLOW* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat)
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non – Eksklusif kepada Unpab untuk menyimpan, mengalih – media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademi.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensinya apa pun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan itu tidak benar.

Medan. Juli 2021



**Pisca Rezita**  
1415310084

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Pisca Rezita  
NPM : 1415310084  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Manajemen

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Juli 2021



Pisca Rezita  
1415310084



# UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

## FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)


### PERMOHONAN MENGAJUKAN JUDUL SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : PISCA REZITA  
 Tempat/Tgl. Lahir : Medan / 09 Januari 1997  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310084  
 Program Studi : Manajemen  
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 123 SKS, IPK 3.24  
 Dengan ini mengajukan judul skripsi sesuai dengan bidang ilmu, dengan judul:


Judul Skripsi	Persetujuan
ANALISIS MANAJEMEN LABA TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI FREE CASH FLOW PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015	<input checked="" type="checkbox"/>
ANALISIS LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI ALAT PERENCANAAN LABA PADA PT. UNILEVER INDONESIA Tbk.	<input type="checkbox"/>
ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).	<input type="checkbox"/>


Judul yang disetujui oleh Kepala Program Studi diberikan tanda


  
 ( Ir. Bhakti Alamsyah, M.T., Ph.D. )


Medan, 07 November 2017

Pemohon,  
  
 ( PISCA REZITA )

Nomor : .....  
 Tanggal : .....  
 Disahkan oleh :  
 Dekan  
  
 ( Drs. Anwar Sanusi, M.Si. )

Tanggal : .....  
 Disetujui oleh :  
 Dosen Pembimbing I :  
  
 ( Ropi Buana Sari SE-MIM )

Tanggal : 08 November 2017  
 Disetujui oleh :  
 Ka. Prodi Manajemen  
  
 ( NURAFRINA SIREGAR, SE.,M.Si. )

Tanggal : 11-17  
 Disetujui oleh :  
 Dosen Pembimbing II :  
  
 ( Irawan SE.MSi )

No. Dokumen: FM-LPPM-08-01

Revisi: 02

Tgl. Eff: 20 Des 2015

38



Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 15 November 2021  
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
 Fakultas SOSIAL SAINS  
 UNPAB Medan  
 Di -  
 Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : PISCA REZITA  
 Tempat/Tgl. Lahir : Binjai / 9 Januari 1997  
 Nama Orang Tua : Bambang Siswoyo  
 N. P. M : 1415310084  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Program Studi : Manajemen  
 No. HP : 085370082211  
 Alamat : Jl Nuri Lk 3 Binjai

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul ANALISIS MANAJEMEN LABA TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI FREE CASH FLOW PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setela lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkri sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (b dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangi do pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
<b>Total Biaya</b>	<b>: Rp.</b>	<b>2,750,000</b>

Ukuran Toga :

M

Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn  
 Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



Hormat saya



PISCA REZITA  
 1415310084

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan bertaku bila ;
  - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
  - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.



**YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA**  
**PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

**SURAT BEBAS PUSTAKA**  
**NOMOR: 4498/PERP/BP/2021**

Kepala Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan atas nama saudara/i:

Nama : PISCA REZITA  
N.P.M. : 1415310084  
Tingkat/Semester : Akhir  
Fakultas : SOSIAL SAINS  
Jurusan/Prodi : Manajemen

Bahwasannya terhitung sejak tanggal 30 Juni 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 30 Juni 2021  
Diketahui oleh,  
Kepala Perpustakaan

  
Rahmad Budi Utomo, ST., M.Kom

No. Dokumen : FM-PERPUS-06-01  
Revisi : 01  
Tgl. Efektif : 04 Juni 2015





YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

## UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808  
MEDAN - INDONESIA  
Website : [www.pancabudi.ac.id](http://www.pancabudi.ac.id) - Email : [admin@pancabudi.ac.id](mailto:admin@pancabudi.ac.id)

### LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : PISCA REZITA  
NPM : 1415310084  
Program Studi : Manajemen  
Jenjang Pendidikan : Strata Satu  
Dosen Pembimbing : Rindi Andika, S.E., M.M  
Judul Skripsi : ANALISIS MANAJEMEN LABA TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI FREE CASH FLOW PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
21 Mei 2021	Acc seminar Proposal	Disetujui	
30 Juni 2021	ACC sidang	Disetujui	
02 Oktober 2021	Acc Jilid	Disetujui	

Medan, 14 November 2021  
Dosen Pembimbing,



Rindi Andika, S.E., M.M



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

## UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808  
MEDAN - INDONESIA

Website : [www.pancabudi.ac.id](http://www.pancabudi.ac.id) - Email : [admin@pancabudi.ac.id](mailto:admin@pancabudi.ac.id)

### LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : PISCA REZITA  
NPM : 1415310084  
Program Studi : Manajemen  
Jenjang Pendidikan : Strata Satu  
Dosen Pembimbing : Cahyo Pramono, S.E., M.M  
Judul Skripsi : ANALISIS MANAJEMEN LABA TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI FREE CASH FLOW PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
21 Mei 2021	ACC Seminar	Disetujui	
30 Juni 2021	ACC Meja Hijau	Disetujui	
16 November 2021	Acc Jilid	Disetujui	

Medan, 19 November 2021  
Dosen Pembimbing,



Cahyo Pramono, S.E., M.M

## SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

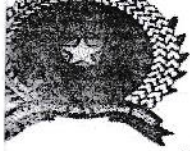
Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------





UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571 website : www.pancabudi.ac.id  
 email: unpab@pancabudi.ac.id Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : Cahyo Pramono, SE., MM  
 Dosen Pembimbing II : Rindi Andika, SE., MM  
 Nama Mahasiswa : PISCA REZITA  
 Jurusan/Program Studi : Manajemen  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310084  
 jenjang Pendidikan : .Strata 1  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Path Analysis Manajemen Laba Terhadap Return Saham Melalui Free Cash Low Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
22/05/2021	Penerusan Dosen ke Marta gdat dosen SuperBerkas		
	Halaman disesuaikan dengan daftar isi		
22/06/2021	Revisi Seminar		
1 Juni 2020	fcc Meta Work		

Medan, 2021

Diketahui/Disetujui oleh :  
 Dekan,

Dr. Onky Medaline, S.H., M.Kn



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571 website : www.pancabudi.ac.id  
 email: unpub@pancabudi.ac.id Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : Cahyo Pramono, SE., MM  
 Dosen Pembimbing II : Rindi Andika, SE., MM  
 Nama Mahasiswa : PISCA REZITA  
 Jurusan/Program Studi : Manajemen  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310084  
 Jenjang Pendidikan : .Strata 1  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Path Analysis Manajemen Laba Terhadap Return Saham Melalui Free Cash Low Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
Januari 2021	Perbaikan BAB I		
21/01/2021	Terdapat harus diperjelas		
21/01/2021	Revisi - Semantik		
3/06/2021	Perbaikan pembahasan		
1/06/2021	Revisi Bab I dan II		

Medan, 2021

Diketahui/Ditetujui oleh :  
 Dekan,

Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn

ACC sudah meja Hga

23/6

RA



Free & long me pabijw

Chepo

Chepo pabijw, H. M. M. M.  
23/6/2021.

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMAN LABA TERHADAP  
RETURN SAHAM MELALUI *FREE CASH FLOW* PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE  
2012-2015**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

**PISCA REZITA**

NPM. 1415310084

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2021**



Analyzed document: **PISCA REZITA\_1415310084\_MANAJEMEN.docx** Licensed to: **Universitas Pembangunan Panca Budi\_License03**

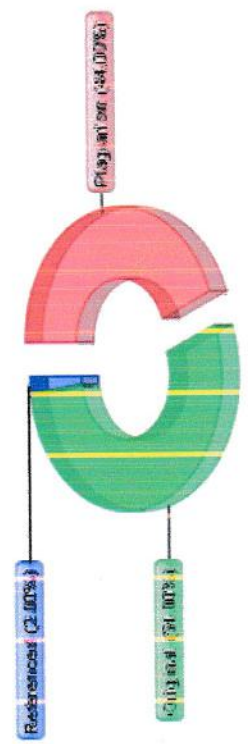
Comparison Preset: **Rewrite** Detected language:

Check type: **Internet Check**

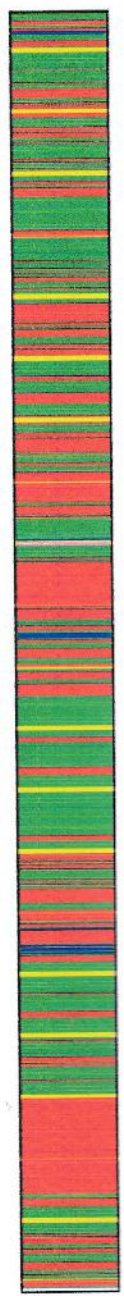


Detailed document body analysis:

Relation chart:



Distribution graph:



Top sources of plagiarism **39**

## ABSTRAK

**Pisca Rezita, Path Analysis Manajemen Laba Terhadap Return Saham Melalui Free Cash Flow Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015**

---

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Melalui *Free cash flow* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Metode Penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear dengan variabel moderasi Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI yaitu sebanyak tujuh belas perusahaan dan teknik pengambilan sampel adalah dengan teknik *purposive sampling* dan jumlah sampel adalah delapan perusahaanyaitu keseluruhan populasi dijadikan sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015, tidak ada pengaruh free cash flow terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015 serta tidak ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham melalui free cash flow pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015 dengan 4 % nilai determinasi.

**Kata Kunci: Manajemen Laba, Free Cash Flow, Return Saham**

## **ABSTRACT**

***Pisca Rezita, Path Analysis of Earnings Management on Stock Returns Through Free Cash Flow in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2015***

---

*This study aims to determine the effect of earnings management on stock returns through free cash flow in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2015. The research method used is a quantitative method. This study uses a linear regression analysis technique with moderating variables. The population in this study is a manufacturing company in the food and beverage sector listed on the BEI as many as seventeen companies and the sampling technique is purposive sampling and the number of samples is eight companies, namely the entire population is sampled. The results of this study indicate that there is an effect of earnings management on stock returns in manufacturing companies in the food sub-sector for the period 2012-2015, there is no effect of free cash flow on stock returns in manufacturing companies in the food sub-sector for the period 2012-2015 and there is no effect of earnings management on returns shares through free cash flow in food sub-sector manufacturing companies for the period 2012-2015 with 4% of the value of determination.*

***Keywords: Earnings Management, Free Cash Flow, Stock Return***



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan YME atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul *”Path Analysis Manajemen Laba Terhadap Return Saham Melalui Free Cash Flow Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015”* Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S1) Program Studi akuntansi Fakultas Sosial dan Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, Bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M, selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, SH., M.kn, selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Ramadhan Harahap, SE., S.Psi., M.Si selaku Ketua Program Studi akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi yang banyak membantu saya.
4. Bapak Cahyo Pramono, SE., MM selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Rindi Andika, SE., MM selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Seluruh Dosen Fakultas Sosial Sains Program Studi Manajemen Universitas Pembangunan Panca Budi yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dari awal kuliah sampai sekarang ini.
7. Kepada seluruh keluarga dan teman-teman seperjuangan yang telah memberikan motivasi dan semangat dalam proses mengerjakan skripsi ini..

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.

Medan, September 2021

Penulis

**Pisca Rezita**

# DAFTAR ISI

Halaman

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>

## **BAB I      PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah.....	10
1.2.1 Identifikasi Masalah .....	10
1.2.2 Batasan Masalah.....	11
1.3 Perumusan Masalah .....	12
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	12
1.4.1 Tujuan Penelitian.....	12
1.4.2 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Keaslian Penelitian.....	13

## **BAB II     LANDASAN TEORI**

2.1 Uraian Teoritis .....	15
2.1.1 Teori Agency.....	15
2.1.2 Manajemen Laba .....	15
2.1.3 Klasifikasi Manajemen Laba.....	16
2.1.4 Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba .....	17
2.1.5 Pola Manajemen Laba .....	20
2.1.6 Model Pengukuran Manajemen Laba .....	22
2.1.7 <i>Free Cash Flow</i> (Arus kas bebas) .....	24
2.1.8 Elemen <i>Free Cash Flow</i> .....	26
2.1.9 Manfaat <i>Free cash Flow</i> .....	27
2.1.10 Pengukuran <i>Free Cash Flow</i> .....	28
2.1.11 Saham dan Jenis Saham .....	29
2.1.12 Pengertian Return Saham .....	32
2.1.13 Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham.....	32
2.1.14 Pengukuran Return Saham .....	33
2.2 Penelitian Sebelumnya .....	33



2.3 Kerangka Konseptual .....	37
2.4 Hipotesis.....	38

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Pendekatan Penelitian .....	39
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian .....	39
3.2.1 Tempat Penelitian.....	39
3.2.2 Waktu Penelitian .....	39
3.3 Populasi dan sampel penelitian .....	40
3.3.1 Populasi .....	40
3.3.2 Sampel.....	40
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	41
3.4.1 Jenis data .....	41
3.4.2 Sumber data.....	42
3.5 Defenisi Operasional .....	42`
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	43
3.7 Teknik Analisis Data.....	43
3.7.1 Uji Asumsi.....	43
3.7.2 Statistik deskriptif .....	45
3.7.3 Regresi Linier.....	46
3.8 Uji Hipotesis .....	46
3.8.1 Uji t.....	46
3.8.2 Uji moderasi .....	47
3.9 Uji Determinasi .....	48

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

4.1 Hasil Penelitian .....	49
4.1.1 Hasil Perhitungan .....	49
4.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	52
4.1.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	55
4.1.4 Hasil Uji Hipotesis .....	56
4.1.5 Hasil Uji Determinasi.....	58
4.2 Pembahasan.....	59
4.2.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return saham. 59	
4.2.2 Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Return saham ... 59	
4.2.3 Pengaruh Manajemen laba terhadap return saham melalui free cash flow .....	60

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	61
5.2 Saran.....	61

## DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Data Profitabilitas Yang Diproyeksikan <i>Return on Equity</i> Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018 .....	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	33
Tabel 3.1 <i>Schedule</i> Proses Penelitian .....	39
Tabel 3.2 Jumlah Populasi .....	40
Tabel 3.3 Jumlah Sampel .....	41
Tabel 3.4 Defenisi Operasional .....	42
Tabel 4.1 Manajemen Laba Periode 2012-2015 .....	49
Tabel 4.2 Free Cash Flow Periode 2012-2015 .....	50
Tabel 4.3 Retun Saham Periode 2012-2015 .....	51
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas .....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas .....	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	55
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial .....	57
Tabel 4.9 Hasil Uji Mediasi .....	58
Tabel 4.10 Hasil Uji Determinasi .....	58

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	37
Gambar Hasil Uji heterokedastisitas .....	54

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Beberapa bukti empiris dan sistematis telah menunjukkan adanya fenomena manajemen laba ini, diantaranya Gu dan Lee (1999), De Angelo (1988), Holthausen dan Sloan (1995), dan lain-lain. Secara khusus, Gu dan Lee (1999) telah menunjukkan bahwa manajemen laba telah meluas dan ada di setiap pelaporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan. Mereka memberikan suatu bukti bahwa manajemen laba terjadi di setiap laporan keuangan kuartalan, dan tingkat manajemen laba terbesar ditemukan pada kuartal ketiga. Ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba merupakan suatu fenomena yang umum terjadi, tidak hanya pada peristiwa-peristiwa tertentu saja tetapi telah sedemikian mengakar dalam kehidupan bisnis. Mengingat pentingnya *return* saham bagi para investor untuk menentukan apakah investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Salah satu kelemahan dalam menggunakan metode *free cash flow* adalah bahwa pengeluaran modal dapat bervariasi secara dramatis dari tahun ke tahun dan antar industri yang berbeda. Itulah pentingnya untuk mengukur *free cash flow* selama beberapa periode bersama dengan latar belakang perusahaan. Karena, penting untuk diingat bahwa *free cash flow* yang sangat tinggi mungkin mengindikasikan bahwa perusahaan tidak melakukan investasi dalam bisnisnya dengan baik, seperti memperbarui peralatan atau pun mesin pabrik. Sebaliknya,

*free cash flow* yang negatif tidak selalu berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan, namun bisa jadi sedang berinvestasi besar-besaran untuk memperluas pangsa pasar, yang kemungkinan akan mengarah pada pertumbuhan di masa depan.

Setiap perusahaan baik itu perusahaan kecil maupun besar tentu selalu ingin untuk terus mengembangkan usahanya dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat di dunia bisnis sekarang ini. Berbagai cara dilakukan setiap perusahaan untuk berlomba-lomba menghasilkan keuntungan atau profit yang maksimal. Namun, selain profit, pertumbuhan perusahaan di masa mendatang juga penting untuk diperhatikan oleh setiap perusahaan. *free cash flow* atau arus kas bebas merupakan salah satu indikator bagi perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk mampu menciptakan *net present value* tetap positif demi menjaga kelangsungan hidup perusahaan di masa mendatang.

*Free cash flow* atau arus kas bebas merupakan selisih dari arus kas operasi dengan belanja modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. *Free cash flow* diperoleh setelah mendanai seluruh kegiatan operasi maupun investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan operasional perusahaan yaitu meliputi biaya bahan baku, biaya proses produksi, biaya administrasi, biaya gaji karyawan, dan biaya-biaya lain yang mendukung operasional perusahaan

Kemudian, biaya yang berkaitan dengan pendanaan investasi perusahaan meliputi pembelian aset perusahaan serta penanaman modal dalam bentuk saham atau obligasi di pasar modal. *Free cash flow* dapat digunakan untuk membayar hutang, membeli kembali saham, serta dapat dibagikan dalam bentuk dividen



kepada pemegang saham. Apabila perusahaan memutuskan untuk menggunakan dana dari *Free cash flow* untuk membeli kembali saham, maka akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Demikian halnya jika perusahaan menggunakan *free cash flow* untuk membayarkan dividen maka akan menciptakan loyalitas bagi pemegang saham untuk terus berinvestasi. Untuk itu, perusahaan perlu untuk manajemen *free cash flow* yang dimilikinya dengan baik agar dapat memberikan kontribusi maksimal terhadap pertumbuhan perusahaan semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan perusahaan pembayaran hutang, dan dividen.

Tetapi pada kenyataannya, ditemukan bahwa *free cash flow* tidak selalu berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Ada perusahaan yang memang memiliki pertumbuhan yang baik dan didukung oleh jumlah *free cash flow* yang tinggi, namun ada pula perusahaan yang pertumbuhannya baik-baik saja tanpa didukung oleh jumlah *Free cash flow* yang tersedia. Misalnya, pada perusahaan Unilever, di mana perusahaan ini memiliki jumlah *free cash flow* yang sangat tinggi dan mengakibatkan pertumbuhan pertumbuhannya setiap tahun berada dalam kondisi yang baik.

Kemudian contoh lainnya, pada perusahaan Sidomuncul, *free cash flow* yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya bernilai negatif, namun kondisi pertumbuhan pertumbuhannya dinilai baik dan terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Perbedaan antara teori dengan kondisi nyata di dalam perusahaan ini kemudian menimbulkan kesangsian terhadap teori yang sudah ada. Perusahaan

bisa saja menganggap peran *free cash flow* menjadi tidak penting sehingga perusahaan tidak lagi memperhatikan maupun mengefisienkan penggunaan *free cash flow* tersebut.

Padahal, apabila terdapat jumlah *free cash flow* yang terlalu tinggi dalam suatu perusahaan dan tidak digunakan dengan baik, maka dapat mengakibatkan munculnya *agency conflict* yaitu konflik yang terjadi antara pemegang saham dengan manajerial dalam perusahaan sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*). Untuk itu, perlu adanya kejelasan atas peranan *free cash flow* sehingga perusahaan dapat memajemen nilai *free cash flow* tersebut agar perusahaan dapat berkinerja dengan baik dan maksimal.

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam pemanfaatan sumber daya. Laba dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang, dimana pertumbuhan laba semakin tinggi mencerminkan kinerja perusahaan juga baik, karena laba merupakan pengukuran kinerja perusahaan pengukurannya dapat dilihat dari laba yang diperoleh dari hasil kegiatan dalam pemanfaatan sumber daya berupa asset perusahaan.

Di dalam suatu perusahaan ada beberapa pihak yang memiliki kepentingan masing-masing dalam pengelolaan perusahaan, salah satunya pemegang saham dan manajemen. Disatu sisi pemegang saham (*principal*) mengharapkan agen dapat memaksimumkan nilai perusahaan sehingga *free cash flow* dapat dibagikan sebagai dividen yang diterima oleh pemegang saham. Namun disisi lain, manajemen (agen) menginginkan *free cash flow* digunakan untuk ekspansi usaha terutama jika perusahaan tersebut memiliki *investment opportunity* yang tinggi.

Ketika sebuah perusahaan telah menghasilkan surplus yang berlebihan (*Free cash flow*) dan tidak ada peluang investasi yang menguntungkan, maka manajemen cenderung menyalahgunakan *Free cash flow* yang ada sehingga dapat mengakibatkan peningkatan biaya agensi, alokasi sumber daya yang tidak efisien, dan investasi yang salah mengakibatkan kinerja perusahaan mengalami penurunan. Pertumbuhan penjualan paling bermanfaat bagi perusahaan yang kekurangan arus kas, tetapi tidak harus untuk perusahaan dengan *free cash flow* yang cukup. *Free cash flow* berlebihan mungkin memiliki dampak negatif terhadap *profitabilitas* perusahaan dan penilaian saham dan dengan demikian peningkatan biaya agensi.

Dalam PSAK Nomor 1 menyebutkan bahwa laporan keuangan merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen. Pengguna ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar manajemen dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ekonomi mencakup keputusan untuk menahan atau menjual investasi dalam entitas atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Salah satu elemen penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba. Informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau prestasi manajemen. Selain itu informasi laba

juga digunakan oleh investor atau pihak lain yang berkepentingan sebagai indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian dan indikator untuk kenaikan kemakmuran.

Adanya asimetri informasi dan kecenderungan dari pihak eksternal atau investor untuk lebih memperhatikan informasi laba sebagai parameter kinerja perusahaan akan mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi dalam menunjukkan informasi laba, yang disebut sebagai manajemen laba (*earnings management*).

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan pula dengan teori agensi, sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan kas yang tersisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value (NPV) positif* mendefinisikan arus kas bebas sebagai kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap.

Jadi, arus kas bebas dapat disimpulkan sebagai sisa kas yang dimiliki perusahaan, setelah perusahaan membiayai semua investasi dan modal kerja untuk kegiatan operasionalnya dalam rangka pengembangan usaha. Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi bisa diduga lebih mampu bertahan dalam situasi yang buruk. Sedangkan aliran kas bebas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan sehingga

memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru.

Dalam kaitannya dengan *leverage*, salah satu alternatif sumber dana perusahaan selain menjual saham di pasar modal adalah melalui sumber dana eksternal berupa hutang. Perusahaan akan berusaha memenuhi perjanjian hutang agar memperoleh penilaian yang baik dari kreditur. Hal ini kemudian dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba untuk menghindari pelanggaran perjanjian.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek disebut dengan likuiditas yang merupakan faktor lain yang ikut berpengaruh terhadap manajemen laba. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas, yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Dari rasio likuiditas ini banyak pandangan kedalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan dan kemampuan perusahaan untuk tetap *survive* jika terjadi masalah.

*Return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dengan mengurangkan harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham sebelumnya kemudian dibagi dengan harga penutupan tahun sebelumnya. Namun mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang akan didapat.

Hal ini dikarenakan keuntungan yang didapat dari investasi ini berbanding lurus dengan risiko yang akan diterima. Semakin besar keuntungannya, maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung investor. Oleh karena itulah rasa aman melakukan investasi ini sangat diperlukan. Agar investor merasa aman



untuk berinvestasi, investor harus bisa mengukur risiko serta memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya.

*Profitabilitas* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode waktu tertentu. Pada umumnya nilai *profitabilitas* suatu perusahaan dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi *profitabilitas* suatu perusahaan maka kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan juga meningkat. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva.

**Tabel 1.1 Data Profitabilitas Yang Diproyeksikan *Return on Equity* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun					Mean
			2014	2015	2016	2017	2018	
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	8,41	11,08	14,09	14,53	13,57	<b>12,34</b>
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	0,20	1,11	-3,02	-8,79	-7,14	<b>-3,53</b>
3	KAEF	Kimia Farma Tbk	13,06	13,59	11,96	12,89	8,12	<b>11,92</b>
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	21,61	18,81	18,86	17,66	12,58	<b>17,90</b>
5	MERK	Merck Tbk	32,78	30,10	26,40	23,95	21,71	<b>26,99</b>
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk	2,75	3,05	4,88	6,55	3,80	<b>4,21</b>
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	142,4 2	138,12	57,51	34,30	24,29	<b>79,33</b>
8	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	15,76	16,84	17,42	18,43	16,26	<b>16,94</b>
9	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	14,14	12,20	11,77	10,97	8,15	<b>11,45</b>
10	ADES	Akasha Wira International Tbk	10,49	10,00	14,56	9,04	7,75	<b>10,37</b>
11	MBTO	Martina Berto Tbk	0,64	-3,24	2,00	-5,98	-17,77	<b>-4,87</b>
12	MRAT	Mustika Ratu Tbk	1,92	0,28	-1,50	-0,35	0,21	<b>0,11</b>
13	TCID	Mandom Indonesia Tbk	13,58	31,75	9,09	9,64	7,68	<b>14,35</b>
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	124,78	121,22	135,85	135,40	120,21	<b>127,49</b>
15	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	-1,90	-4,80	-5,51	-14,99	-9,72	<b>-7,38</b>
16	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	7,63	16,65	28,12	11,90	4,48	<b>13,76</b>
17	DLTA	Delta Djakarta Tbk	37,68	22,60	25,14	24,44	19,81	<b>25,93</b>
18	ICBP	Indofood CBP	16,83	17,84	19,63	17,43	16,21	<b>17,59</b>

		Sukses Makmur Tbk						
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	12,48	8,60	11,99	11,00	7,37	<b>10,29</b>
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	143,53	64,83	119,68	124,15	95,40	<b>109,52</b>
21	CINT	Chitose Internasional Tbk	8,70	9,36	6,32	7,76	3,33	<b>7,09</b>
22	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	5,98	-13,92	0,41	8,69	-0,25	0,18
23	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	0,43	0,99	1,70	-8,28	-9,49	<b>-2,93</b>
24	GGRM	Gudang Garam Tbk	16,24	16,98	16,87	18,38	13,42	<b>16,38</b>
25	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk	75,43	32,37	37,34	37,14	30,85	<b>42,63</b>
26	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	163,13	52,04	-22,09	-5,38	-5,00	<b>36,54</b>
27	WHM	Wismilak Inti Makmur Tbk	13,14	13,89	10,72	4,15	3,16	<b>9,01</b>
<b>Mean</b>			<b>33,40</b>	<b>23,79</b>	<b>21,12</b>	<b>19,06</b>	<b>14,41</b>	<b>22,36</b>
<b>Maksimal</b>			<b>163,13</b>	<b>138,12</b>	<b>135,85</b>	<b>135,40</b>	<b>120,21</b>	<b>127,49</b>
<b>Minimal</b>			<b>-1,90</b>	<b>-13,92</b>	<b>-22,09</b>	<b>-14,99</b>	<b>-17,77</b>	<b>-7,38</b>

Perusahaan yang besar mendapat perhatian lebih dari pihak eksternal seperti investor, kreditor maupun pemerintah. Oleh karena itu, perusahaan yang berukuran besar lebih berhati-hati dalam melaporkan kondisi keuangannya, sedangkan perusahaan yang berukuran lebih kecil cenderung melakukan manajemen laba dengan melaporkan laba yang lebih besar untuk menunjukkan kinerja keuangan yang memuaskan.

*Free cash flow* adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dibagikan kepada para pemegang saham tetapi tidak dapat digunakan sebagai modal kerja atau investasi pada aset tetap. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Free cash flow* berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Peneliti lain menunjukkan bahwa *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Secara teori menurut Asih dan Gudono (2000) “manajemen laba terhadap return saham melalui *Free cash flow* berdampak positif”. Namun dalam prakteknya dijumpai masih ada return saham yang berdampak negatif. Menurut

hasil penelitian Winingsih (2017) “Manajemen laba terhadap Return Saham melalui *Free cash flow* memiliki nilai signifikan sebesar  $0,608 > 0,05$  sehingga H1 ditolak. Artinya *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba”, sedangkan hasil penelitian. Rina Trisnawati (2018) “Variabel *Free cash flow* memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,749 > 0,05$  berarti *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil”.

*Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cashflow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Pentingnya analisis manajemen laba terhadap return saham melalui *Free cash flow* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2015 ialah agar mengetahui laba terhadap return saham melalui *Free cash flow* agar mengantisipasi kerugian dan berdasarkan uraian ini, maka judul untuk penelitian ini “**Analisis Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Melalui *Free cash flow* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015**”.

## **1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Adapun identifikasi masalah yang berkaitan dengan topik yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.
2. *Free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba tidak terbukti.
3. *Free cash flow* yang tinggi akan membatasi praktik manajemen laba.
4. *Free cash flow* tidak berpengaruh pada return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

### **1.2.2 Batasan Masalah**

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi. Keterbatasan tersebut antara lain:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk jenis perusahaan yang lain.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada variabel independen yaitu manajemen laba dan *free cash flow* dan variabel dependen return saham yang mengakibatkan penelitian ini tidak mampu mengukur secara komprehensif yang berpengaruh terhadap return saham.
3. Pemilihan periode penelitian yang relatif pendek sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015?
2. Apakah free cash flow berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015?
3. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap return saham melalui free cash flow pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015?

### **1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh free cash flow terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap return saham melalui free cash flow pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.

#### **1.4.2 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penelitian ini dapat diperoleh manfaat sebagai berikut:



1. Bagi penulis

Merupakan wahana melatih, menulis dan berpikir kritis secara ilmiah dengan menerapkan teori dan literatur yang ada. Terutama pada return saham yang dipengaruhi oleh manajemen laba dan free cash flow.

2. Bagi Perusahaan

Menjadi informasi tentang return saham yang dipengaruhi oleh manajemen laba dan free cash flow.

3. Bagi Universitas Pancabudi Medan

Sebagai kontribusi bagi pihak akademisi untuk memahami pentingnya return la dan sebagai referensi bagi para peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengadakan penelitian di bidang permasalahan yang sama pada masa yang akan datang.

## **1.5 Keaslian Penelitian**

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Dian Agustia (2013) yang berjudul “Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba”. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Airlangga Surabaya.

Pada penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- 1. Model Penelitian**

Dalam penelitian terdahulu menggunakan model penelitian kuantitatif sedangkan penelitian ini menggunakan model penelitian kuantitatif dengan analisis regresi.

## **2. Variabel Penelitian**

Dalam penelitian terdahulu menggunakan 3 variabel bebas yaitu *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* serta 1 variabel dependen yaitu manajemen laba sedangkan penelitian ini menggunakan 2 variabel bebas yaitu manajemen dan free cash flow serta 1 variabel terikat yaitu return saham

## **3. Tahun Penelitian**

Penelitian terdahulu di lakukan pada tahun 2013 sedangkan penelitian ini dilakukan tahun 2021.

## **4. Lokasi Penelitian**

Penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan Textil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Uraian Teoritis**

##### **2.1.1 Teori agency**

Jensen dan Meckling (dalam Rudiyanto, 2019:71) mengemukakan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih pemegang saham (prinsipal) menyewa manajemen (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham selaku pemilik. Teori keagenan menjelaskan bahwa permasalahan keagenan muncul karena pengelolaan perusahaan yang terpisah dengan pemiliknya. Pemilik (principal) sebagai pemasok modal perusahaan mendelegasikan wewenangnya atas pengelolaan perusahaannya kepada manajer profesional (agent) sehingga kewenangan untuk menggunakan sumber daya perusahaan ada pada tangan manajer.

##### **2.1.2 Manajemen Laba**

Menurut Djamaluddin (2011:56) manajemen laba adalah "Perilaku yang dilakukan manajer menggunakan kebijakan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan dalam mengubah laporan keuangan dan dalam menyusun transaksi untuk mengubah laporan keuangan dan menyesatkan *stakeholders* mengenai kinerja

ekonomi perusahaan, atau untuk mempengaruhi *contractual outcomes* yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Scout (2015:445) menyatakan manajemen laba adalah:

Pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari Standar Akuntansi Keuangan yang ada secara alamiah agar dapat memaksimalkan utilitas serta nilai pasar perusahaan dengan tujuan untuk menyesatkan stakeholder (pemegang saham). Sehingga tindakan manajemen laba dipercaya dapat mengurangi kredibilitas suatu laporan keuangan dan merupakan suatu tindakan yang mengganggu pemakai laporan keuangan karena manajemen dengan sadar mempengaruhi laporan keuangan agar terlihat lebih baik.

Berikutnya menurut Sulistyanto (2014:47) manajemen laba merupakan:

Pengelolaan dan pengaturan laba untuk mengurangi resiko karena harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, risiko, dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan risiko perusahaan ini mengalami penurunan lebih besar dibandingkan presentase kenaikan laba.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan manajemen laba adalah pengelolaan laba perusahaan untuk mengurangi adanya resiko.

### **2.1.3 Klasifikasi Manajemen Laba**

Menurut Sastradipraja (2010:33) manajemen laba dapat diklasifikasikan kedalam dua klasifikasi utama, yaitu:

#### *1. Cosmetic Earnings Management*

*Cosmetic earnings management* terjadi jika manager memanipulasi akrual yang tidak memiliki konsekuensi cash flow. Teknik ini merupakan hasil dari kebebasan dalam aplikasi akuntansi akrual yang mungkin terjadi. Standar akuntansi keuangan dan mekanisme pengawasan mengurangi kebebasan ini tetapi tidak mungkin untuk meniadakan pilihan karena kompleksitas dan keragaman aktivitas usaha. Akuntansi akrual yang membutuhkan estimasi dan



pertimbangan (*judgements*) menyebabkan kebebasan manager dalam menetapkan angka akuntansi. Meskipun kebebasan ini memberikan kesempatan bagi manager untuk menyajikan gambaran aktivitas usaha perusahaan yang lebih informatif, kebebasan ini juga memungkinkan mereka mempercantik laporan keuangan (*window dress financial statement*) dan mengelola earnings.

## 2. *Real Earnings Management*

*Real earnings management* terjadi jika manajer melakukan aktivitas dengan konsekuensi *cash flow*. Insentif untuk melakukan earnings management mempengaruhi keputusan investing dan financing oleh manager. Real earnings management lebih bermasalah dibandingkan cosmetic earnings management karena mencerminkan keputusan usaha yang seringkali mengurangi kekayaan pemegang saham”.

### **2.1.4 Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba**

Menurut Sulistiawan (2011:31) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi manajer melakukan manajemen laba, diantaranya:

#### 1. Motivasi politik

Perusahaan yang besar dan industri strategis cenderung untuk melakukan penurunan laba pada masa kemakmuran yang tinggi. Hal ini dilakukan dengan tujuan mendapatkan fasilitas yang baik dari pemerintah.

## 2. Motivasi perpajakan

Perpajakan merupakan alasan mengapa perusahaan menurunkan labanya. Tujuan dari hal tersebut adalah agar pajak yang dibayar perusahaan tidak terlalu besar.

## 3. Rencana Bonus

Pada perusahaan yang menerapkan bonus, manajer cenderung untuk menaikkan laba. Dengan harapan dapat memperoleh bonus yang lebih besar.

## 4. Kontrak Hutang Jangka Panjang

Pada saat perusahaan semakin dekat dengan waktu pelanggaran perjanjian utang, manajer akan menggunakan metode akuntansi yang bisa memindahkan laba periode mendapat ke laba periode berjalan dengan tujuan perusahaan terhindar dari pelanggaran kontrak utang.

## 5. Penawaran Saham Perdana

Saat penawaran saham perdana perusahaan cenderung akan menaikkan labanya. Karena hal tersebut dapat dimanfaatkan sebagai petunjuk kepada investor berhubungan dengan nilai perusahaan.

## 6. Pergantian CEO

Seorang CEO yang mendekati masa pensiun atau masa kontrak akan melakukan strategi menaikkan laba perusahaan. Dengan tujuan meningkatkan jumlah bonus yang akan diterimanya.

Selanjutnya menurut Watt & Zimmerman dalam Scott (2015:287) faktor yang mempengaruhi manajemen laba adalah:

### 1. Rencana Bonus

Setiap manusia, termasuk para manajemen perusahaan menginginkan imbalan yang tinggi sebagai imbalan dari kinerja yang dilakukan. Manajer perusahaan pada umumnya menginginkan bonus yang tinggi dari perusahaan, oleh karena itu manajer akan memilih prosedur akuntansi yang dapat meningkatkan pemberian bonus untuk mereka. Metode akuntansi yang diterapkan oleh manajer diambil berdasarkan tujuan untuk meningkatkan nilai laba perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan nilai sekarang bonus yang akan diterima.

### 2. *Debt to Equity Hypothesis*

Dalam hipotesis ini ketika perusahaan melakukan pelanggaran dalam akuntansi atas perjanjian hutang, maka manajer perusahaan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba. Hal tersebut dilakukan untuk mengurangi kesalahan biaya teknis dan menjaga reputasi perusahaan terhadap pandangan pihak eksternal. Perusahaan dengan angka debt to equity yang tinggi memiliki resiko yang tinggi terhadap likuiditasnya dan dapat menurunkan kepercayaan para pihak kreditor dalam memberikan pinjaman, Oleh sebab itu, manajer terdorong untuk memilih prosedur akuntansi yang nantinya akan meningkatkan laba perusahaan.

### 3. *Political Cost/Size Hypothesis*

Hipotesis ini cenderung diperuntukkan oleh perusahaan besar. Perusahaan besar lebih mendapatkan perhatian dari para pihak eksternal, seperti pemerintah. Semakin besar perusahaan maka semakin cenderung perusahaan memilih metode akuntansi yang menghasilkan laba yang kecil. Hal tersebut

diterapkan untuk menghindari kebijakan pemerintah seperti menaikkan pajak pendapatan, menerapkan peraturan antitrust dan lain-lain.

### **2.1.5 Pola Manajemen Laba**

Menurut Scott (2015:447) pola manajemen laba dibagi pada empat bagian, yakni:

#### **1. *Taking a bath***

Pola *taking a bath* merupakan penerapan manajemen laba dengan menurunkan laba sangat ekstrim bahkan rugi atau menaikkan laba sangat tinggi dibandingkan periode sebelumnya. Biasanya pola ini dipakai pada saat perusahaan melakukan reorganisasi atau ada tekanan/konflik organisasi. Pada saat terjadi keadaan buruk di dalam perusahaan, teknik ini diterapkan dengan mengakui beban-beban periode yang akan datang dan kerugian yang terjadi pada saat periode berjalan. Dengan begitu laba pada periode berikutnya akan lebih besar dibandingkan yang sebenarnya

#### **2. *Income Minimization***

Pola *income minimization* hampir mirip dengan pola *taking a bath* namun lebih halus. Pola manajemen laba ini dilakukan dengan cara menurunkan angka laba agar laba yang dihasilkan akan lebih rendah dari laba seharusnya. Pola ini biasa dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi, sehingga diperkirakan pada periode berikutnya laba akan turun drastis, umumnya pola ini dilakukan untuk menghindari perhatian dari pihak politis. Kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam pola ini dapat berupa

pembebanan pengeluaran iklan, penghapusan aktiva tidak berwujud, dan lain-lain.

### 3. *Income Maximization*

Pola *income maximization* yaitu pola manajemen laba dengan cara menaikkan laba lebih tinggi dari laba periode seharusnya. Tujuan diterapkannya pola ini umumnya untuk memperoleh bonus yang tinggi, meningkatkan kinerja perusahaan, dan menghindari pelanggaran kontrak hutang jangka panjang. *Income maximization* biasa dilakukan saat laba menurun dari periode sebelumnya. Kebijakan yang diambil yaitu dengan mencatat pendapatan lebih cepat, memperlambat atau menunda biaya, serta mengakui biaya sekarang pada periode lain. Tindakan menaikkan laba ini diharapkan manajemen dapat mendapatkan bonus yang tinggi. Pola ini juga biasa diterapkan oleh perusahaan yang telah melanggar perjanjian hutang kepada kreditor.

### 4. *Income Smoothing*

Pola manajemen perataan laba (*Income Smoothing*) merupakan pola manajemen laba dengan cara menghasilkan laba perusahaan rata dari tahun ke tahun atau relatif konsisten. Investor umumnya lebih tertarik dengan perusahaan yang labanya relatif stabil dan fluktuasinya tidak terlalu besar. Tindakan ini dilakukan manajemen dengan sengaja menaikkan atau menurunkan laba agar laba tetap stabil. Ketika penghasilan pada periode berjalan relatif tinggi dan diperkirakan di masa mendatang relatif rendah, maka pihak manajer akan menurunkan *discretionary accruals*, dengan begitu manajer akan memindahkan sebagian penghasilan periode berjalan untuk digunakan pada periode berikutnya. Sedangkan ketika penghasilan periode



berjalan relatif rendah dan pada periode berikutnya diperkirakan relatif tinggi, maka manajer akan menaikkan *discretionary accruals* dengan begitu penghasilan periode berjalan akan dipindahkan untuk periode berikutnya.

### 2.1.6 Model Pengukuran Manajemen Laba

Sulistiawan (2011:33) mengatakan model pengukuran manajemen laba bertujuan untuk mendeteksi manajemen laba yang pertama kali dikembangkan oleh Healy, De Angelo, Model Jones serta model Jones dengan modifikasi.

#### 1. Model Healy (1985)

Healy mengembangkan manajemen laba dengan menghitung nilai total akrual (TAC) dengan mengurangi laba akuntansi yang diperolehnya selama satu periode tertentu dengan arus kas operasi periode bersangkutan. Model untuk *nondiscretionary accruals* adalah sebagai berikut:

$$NDA = 0 \text{ sehingga } TA = NDA$$

#### 2. Model De Angelo (1986)

Model De Angelo mengembangkan manajemen laba juga dengan menghitung total akrual (TAC) dengan mengurangi laba akuntansi dengan arus periode bersangkutan. Model ini menggunakan total akrual periode terakhir (dibagi total aktiva periode sebelumnya) untuk mengukur *nondiscretionary accruals*.

$$NDA_t = TA_{it} - 1$$

Keterangan:

$NDA_t$  = Estimasi *nondiscretionary accruals*

$TA_{it} - 1$  = *Total accrual* dibagi total aktiva 1 tahun sebelum tahun t

### 3. Model Jones (1991)

Jones menggunakan dua asumsi sebagai dasar pengembangan, yaitu: (1) AkruaI periode berjalan, yaitu perubahan dalam rekening modal kerja, dimana hal tersebut merupakan hasil dari perubahan yang terjadi di lingkungan ekonomi perusahaan yang dihubungkan dengan perubahan penjualan, sehingga seluruh variable yang digunakan akan dibagi dengan aktiva atau penjualan periode sebelumnya; dan (2) Gross property, plant dan equipment merupakan salah satu komponen utama yang digunakan untuk menghitung total akruaI, khususnya untuk biaya depresiasi non discretionary. Model ini mencoba mengontrol pengaruh perubahan keadaan ekonomi perusahaan pada *nondiscretionary accruals* sebagai berikut:

$$NDA_t = \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t / TA_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / TA_{t-1})$$

Keterangan:

$\Delta REV_t$  = *Revenue* pada tahun t dikurangi *revenue* pada tahun t – 1 dibagi total aktiva tahun t – 1

$PPE_t$  = *Gross property plan and equipment* pada tahun t dibagi total aktiva tahun t – 1

$TA_{t-1}$  = total aktiva tahun t – 1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = *Firm – specific parameters*

### 4. Model Jones Dimodifikasi (1995)

Dechow, Sloan, dan Sweeney menggunakan total akruaI dan model regresi untuk menghitung akruaI yang diharapkan (*expected accruals*) dan akruaI yang tidak diharapkan (*unexpected accruals*). Model ini menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba. Model ini mempunyai

kelebihan dalam memecah total akrual menjadi empat komponen utama akrual, yaitu *discretionary current accruals* dan *discretionary long-term accruals* merupakan akrual yang berasal dari aset lancar (*current assets*), sedangkan *non-discretionary current accruals* dan *non-discretionary long-term accruals* merupakan akrual yang berasal dari aset tidak lancar (*fixed assets*). Model ini dibuat untuk mengeliminasi tendensi konjungtur yang terdapat dalam *The Jones Model*

$$NDA_t = \alpha_1(1/TA_t - 1) + \alpha_2(\Delta REV_t / \Delta RE C_t) + \alpha_3(PPE_t)$$

Keterangan:

$\Delta RE C_t$  = *Net receivable* (piutang bersih) pada tahun ke t dikurangi piutang bersih pada tahun t – 1 dibagi total aktiva tahun ke t – 1

### 2.1.7 *Free Cash Flow* (Arus kas bebas)

Murhadi (2013: 48) mengatakan free cash flow adalah: “merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas.” Berikutnya Sartono (2011: 101) mengemukakan arus kas bebas (*free cash flow*) “*cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.”

Javanshir,et.al (2013: 27) menyatakan

“*Free Cash Flow (FCF)* is the amount of cash flow available to the firm that can be used to purchase investment, payment of dividends, debt repayment or to increase liquidity.” *Free cash flow* atau aliran kas bebas merupakan aliran kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Tampubolon (2013:57) mengatakan:

Nilai dari operasi sebuah perusahaan akan bergantung pada seluruh aliran kas bebas yang diharapkan di masa mendatang, yang didefinisikan sebagai laba operasi, setelah pajak minus jumlah investasi pada modal kerja dan aktiva tetap yang dibutuhkan untuk dapat mempertahankan bisnis. Jadi, *free cash flow* akan mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada para investor dan *free cash flow* merupakan keluaran dari kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan baik melalui kebijakan investasi, pendanaan dan operasionalnya.

Brigham dan Daves (2013:18) menyebutkan bahwa aliran kas bebas merupakan “aliran kas sesungguhnya yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditor setelah perusahaan menginvestasikan ke dalam aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasional perusahaan”. Menurut Kamus Besar akuntansi (Ardiyos, 2010:42) aliran kas bebas berarti :

Aliran kas bersih yang tidak diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang mengutungkan atau jumlah kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor bukan hanya setelah pembayaran biaya operasi akan tetapi setelah investasi yang akan menghasilkan aliran kas dimana yang akan datang dilakukan. *Free cash flow* mengukur sisa aliran kas sebuah perusahaan setelah seluruh biaya dikeluarkan untuk mendapatkan dan memelihara asset perusahaan. Atau dengan kata lain *free cash flow* memperlihatkan kas perusahaan yang mampu untuk menghasilkan setelah keperluan uang dipersiapkan untuk pemeliharaan atau biaya dasar aset.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan *free cash flow* adalah aliran kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

### 2.1.8 Elemen Free Cash Flow

Harahap (2011:260) mengatakan elemen-elemen dalam laporan arus kas bebas, yaitu:

#### 1. Kegiatan operasi perusahaan (operating)

Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan, seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan. Kegiatan ini biasanya mencakup: kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian servis. Arus kas dari operasi ini umumnya adalah pengaruh kas dari transaksi dan peristiwa lainnya yang ikut dalam menentukan laba. Contoh arus kas dari kegiatan operasi:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa termasuk penerimaan dan piutang akibat penjualan, baik jangka panjang atau jangka pendek.
- b. Penerimaan dari bunga pinjaman atas penerimaan dari surat berharga lainnya seperti bunga atau dividen.

Contoh arus kas keluar dari kegiatan operasi:

- a. Pembayaran kas untuk membeli bahan yang akan digunakan untuk produksi atau untuk dijual, termasuk pembayaran utang jangka pendek atau jangka panjang kepada supplier barang tadi.
- b. Pembayaran kas kepada supplier lain dan pegawai untuk kegiatan selain produksi barang dan jasa.

2. Arus kas dari kegiatan pembiayaan/pendanaan (*Financing*)

Kegiatan yang termasuk kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan, berupa kegiatan mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan memberikan prospek penghasilan dari sumber dana tersebut, meminjamkan dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar hutang tertentu. Semua transaksi yang mempengaruhi pos utang dimasukkan dalam kelompok ini termasuk yang jangka pendek.

3. Arus kas dari kegiatan investasi

Kegiatan yang termasuk dalam arus kas kegiatan investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas, antara lain menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam proses produksi.

### **2.1.9 Manfaat *Free Cash Flow***

Menurut Rose, *et al* (2011:29) menyebutkan beberapa manfaat free cash flow bagi manajer selaku pengelola perusahaan antara lain:

1. *Free cash flow* dapat digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan yang mempunyai net present value positif.
2. Manajer dapat menggunakan free cash flow untuk membiayai fasilitas-fasilitas seperti fasilitas kantor dan fasilitas pribadi



3. *Free cash flow* dapat digunakan untuk menambah investasi dalam perusahaan dalam bentuk laba yang ditahan.

Pemegang saham dan manajer selalu menghendaki agar free cash flow yang dihasilkan perusahaan selalu meningkat dari tahun ke tahun kerana dengan adanya peningkatan free cash flow yang dihasilkan akan sejalan dengan meningkatnya kesejahteraan dan manfaat yang akan diperoleh baik bagi pemegang saham maupun bagi manajer. Oleh karena itu, semakin tinggi free cash flow yang diperoleh akan semakin memberikan keuntungan bagi perusahaan dan menarik minat investor.

#### **2.1.10 Pengukuran *Free Cash Flow***

Brigham dan Houston (2010:167) meyebutkan ada beberapa cara pengukuran free cash flow, yakni:

$$\text{Free cash flow} = \text{NOPAT} - \text{investasi bersih pada modal operasi}$$

Keterangan:

$$\text{NOPAT (net operating profit after tax)} = \text{EBIT} (1 - \text{tarif pajak})$$

$$\text{Investasi bersih modal operasi} = \text{Total modal operasi (t)} - \text{total modal operasi (t-1)}$$

$$\text{Total modal operasi} = \text{Modal kerja operasi bersih} + \text{aset tetap bersih}$$

$$\text{Modal kerja operasi bersih} = \text{Aset lancar} - \text{kewajiban lancar tanpa bunga}$$

$$\text{Free Cash Flow Ratio} = \frac{\text{A K O} - \text{P M} - \text{M K B}}{\text{Total asset}}$$

Keterangan:

$$\text{FCF} = \text{Free cash flow}$$

$$\text{AKO} = \text{Aliran Kas Operasi pada tahun t}$$

PM = Pengeluaran Modal pada tahun t

MKB = Modal Kerja Bersih pada tahun t

### **2.1.11 Saham dan Jenis Saham**

Menurut Martalena (2011:12) saham dapat didefinisikan sebagai : “tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)”. Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) menyatakan bahwa: “Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.

Berdasarkan pengertian para pakar ini maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah Saham merupakan kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/ dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya.

Jenis saham menurut Baridwan (2010:390) terdiri dari dua jenis saham, yaitu:

#### **1. Saham Biasa**

Saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan yang paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi, sehingga risikonya adalah yang

paling besar karena risikonya besar, biasanya jika usaha perusahaan berjalan dengan baik maka dividen saham biasa akan lebih besar daripada saham prioritas.

## 2. Saham Prioritas

Saham prioritas merupakan saham yang mempunyai beberapa kelebihan, biasanya kelebihan ini dihubungkan dengan pembagian dividen atau pembagian aktiva pada saat likuidasi. Kelebihan dalam hal pembagian dividen adalah bahwa dividen yang dibagi pertama kali harus dibagikan untuk saham prioritas, kalau ada kelebihan, baru dibagikan kepada pemegang saham biasa.

Berikutnya Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:11) ada tiga sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:

### 1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:

- a. Saham biasa (common stock) adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham preferen (preferred stock) adalah stock dengan kombinasi karakteristik obligasi dan saham biasa karena dapat menghasilkan pendapatan tetap, tetapi tidak bisa membawa hasil seperti yang telah dihendaki investor.

### 2. Ditinjau dari segi peralihannya:

- a. Saham atas unjuk yaitu pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, sehingga mudah untuk dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut,

maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir di dalam RUPS.

- b. Saham atas nama, yaitu saham yang ditulis dengan jelas atas siapa nama pemiliknya, dimana cara pemindahannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya :

- a. Saham unggulan, adalah saham biasa yang\*suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. Saham pendapatan, adalah saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya, emiten seperti ini tidak suka menekan laba dan tidak memetingkan potensi pertumbuhan harga saham.
- c. Saham pertumbuhan, adalah saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi
- d. Saham spekulatif, adalah saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten mendapatkanpendapatan dari tahun ke tahun, namu mempunyai kemungkinan pendapatan yang tinggi di masa mendatang, meskipun ini tidak pasti.
- e. Saham siklikal, adalah saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

### 2.1.12 Pengertian Return Saham

Menurut Zubir (2011:4) return saham adalah:

Dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat juga diperjual belikan .harga jual dapat berbeda dari harga belinya, sehingga ada potensi keuntungan dan kerugian dalam transaksi jual-beli saham tersebut. *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*.

Selanjutnya Hanafi dan Halim (2014:300) *return* saham disebut juga sebagai “pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1. Berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan”. Menurut Tandelilin (2010:312) *return* saham merupakan “salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya”.

Berdasarkan pengertian dari para pakar maka dapat didefinisikan return saham adalah merupakan tingkat pengembalian yang berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

### 2.1.13 Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Samsul (2015:200) faktor-faktor yang mempengaruhi reutrn saham yaitu:

1. Faktor makro adalah faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
  - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; dan

- b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:
    - a. Laba bersih per saham
    - b. Nilai buku per saham
    - c. Rasio hutang terhadap ekuitas
    - d. Rasio keuangan lainnya.

#### 2.1.14 Pengukuran Return Saham

Jogiyanto (2013:236) mengatakan rumus yang digunakan untuk mengukur Return Saham adalah sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_r - P_{r-1}}{P_{r-1}}$$

Keterangan :

$R_t$  = Return Saham periode t

$P_r$  = Harga saham periode pengamatan

$P_{r-1}$  = Harga saham periode sebelum pengamatan

#### 2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2.1 Mapping Penelitian Sebelumnya**

No	Nama/Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Dian Agustia (2013)	Pengaruh Faktor <i>Good Corporate Governance</i> ,	<i>Corporate Governance</i> , <i>Free Cash Flow</i> ,	<i>Manajemen Laba</i>	regresi linier berganda	Semua komponen <i>good corporate governance</i>

		<i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap Manajemen Laba	dan <i>Leverage</i>			(ukuran komite audit, proporsi komite audit independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, sedangkan leverage berpengaruh, free cash flow berpengaruh negative dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini berarti perusahaan dengan <i>free cash flow</i> yang tinggi akan membatasi praktek manajemen laba.
2.	Reina Widianingrum (2018)	Deteksi manajemen laba: leverage, <i>free cash flow</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di beise periode 2013-2016)	leverage, <i>free cash flow</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan	Manajemen Laba	regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. <i>Free cash flow</i> berpengaruh negative terhadap manajemen laba; sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap manajemen laba

3.	Andreas H. Sinaga (2015)	Pengaruh good corporate governance, <i>free cash flow</i> , price earning ratio, dan struktur kepemilikan saham terhadap earnings management pada perusahaan go public yang terdaftar di beisei periode 2011–2014”	corporate governance, <i>free cash flow</i> , price earning ratio, dan struktur kepemilikan saham	Earnings management	regresi linier berganda	Variabel kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris, jumlah anggota komite, keahlian komite audit, price earning ratio, <i>Free cash flow</i> , dan struktur kepemilikan saham secara bersamaan atau simultan mempengaruhi variabel manajemen laba pada tingkat signifikansi 5%
4.	Zaki Muhammad dan Medya Destalita (2017)	Analisis pengaruh arus kas dan pertumbuhan laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011 - 2014	Arus kas Pertumbuhan laba	Return saham	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan laba secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan kas arus operasi, arus kas investasi, dan arus kas keuangan sebagian tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas keuangan, dan pertumbuhan laba secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

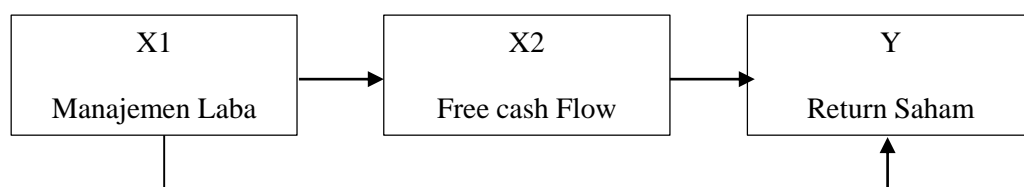


5.	Akmal Ihsan dan Slamet Haryono (2021)	Pengaruh Free Cash Flow, Profitability, dan Audit Quality Terhadap Earnings Management Perusahaan Manufaktur di Indonesia	Free Cash Flow Profitability Audit Quality	Earnings Management	Regresi linier berganda	Adanya pengaruh simultan ketiga variabel independen terhadap variabel dependen. Secara parsial, hanya variabel free cash flow yang berpengaruh terhadap earnings management. Signifikansi free cash flow mengindikasikan bahwa pengelolaan arus kas yang dilakukan oleh manajer akan memberikan dampak positif terhadap perusahaan seperti menarik minat investor untuk melakukan investasi. Di sisi lain, profitabilitas dan kualitas audit membuktikan bahwa investor terkadang tidak memperhatikan ke duanya sebagai indikator penentu dalam melakukan investasi.
6.	Hasni Yusrianti & Abdi Satria (2014)	Pengaruh manajemen laba (earning management ) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di	Manajemen laba (earning management )	Return saham	Regresi linier berganda	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara manajemen laba terhadap return of saham di perusahaan manufaktur.

		bursa efek indonesia				
7.	Fedro Christian Montoliang & Lauw Tjun Tjun	Pengaruh Free Cash Flow Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2015-2017)	Free Cash Flow Economic Value Added	Return Saham	Regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas bebas dengan return saham, terdapat pengaruh yang signifikan antara economic value added dengan stock return, dan terdapat pengaruh yang signifikan antara free cash flow dan economic value added bersamaan dengan pengembalian saham

### 2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah hubungan atau kaitan antara satu konsep dengan konsep yang lain dari masalah yang ingin diteliti. Adapun model kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya. Oleh karena itu, penulis merumuskan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

1. Ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.
2. Ada pengaruh free cash flow terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.
3. Ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham melalui free cash flow pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.

## BAB III METODE PENELITIAN

### 3.1 Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menurut Sugiyono (2014:53) fokus penelitian kuantitatif diidentifikasi sebagai proses kerja yang berlangsung secara ringkas, terbatas dan memilah-milah permasalahan menjadi bagian yang dapat diukur atau dinyatakan dalam angka-angka.

### 3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

#### 3.2.1 Tempat Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

#### 3.2.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan mulai dari bulan April 2021 sampai dengan Juli 2021 seperti pada tabel berikut:

**Tabel 3.1 Schedule Proses Penelitian**

No	NAMA KEGIATAN	KEGIATAN															
		2021				2021				2021				2021			
		Apr				Mei				Jun				Jul			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Riset Awal / Pengajuan Judul																
2	Penyusunan Proposal																
3	Perbaikan / ACC Proposal																
	Seminar proposal																
4	Pengolahan Data																
5	Penyusunan Skripsi																
6	Bimbingan Skripsi																
7	ACC Skripsi																
8	Sidang Meja Hijau																

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

#### 3.3.1 Populasi

Populasi menurut Manullang dan Pakpahan (2014:70) adalah “Suatu kelompok dari elemen penelitian, dimana elemen adalah unit terkecil yang merupakan sumber dari data yang diperlukan”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI sebanyak 17 perusahaan pada periode 2012-2015 non cyclical seperti pada tabel berikut:

**Tabel 3.2 Jumlah Populasi**

No	Kode Emiten	Emiten
1	ADES	Akasa Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk
6	DNET	Indoritel Makmur Indonesia Tbk.
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10	MYOR	Mayora Indah Tbk
11	PSDN	PT Prashida Aneka Niaga Tbk.
12	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
13	SKBM	Sekar Bumi Tbk
14	SKLT	Sekar Laut Tbk
15	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.
16	STTP	Siantar Top Tbk
17	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk

#### 3.3.2 Sampel

Sugiyono dalam Rusiadi, *et.al* (2014:31) mendefenisikan sampel adalah “Bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh populasi. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan

makanan dan minuman yang terdaftar berturut-turut di BEI pada periode tahun 2018-2021, perusahaan yang tidak delisting, maka sampel jumlah sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan yang dikalikan 4 tahun sehingga total sampel adalah 32 sampel.

**Tabel 3.3 Jumlah Sampel**

No	Kode Emiten	Emiten	Sampel
1	ADES	Akasa Wira International Tbk	
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk	
6	DNET	Indoritel Makmur Indonesia Tbk.	
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	
10	MYOR	Mayora Indah Tbk	√
11	PSDN	PT Prashida Aneka Niaga Tbk.	
12	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√
13	SKBM	Sekar Bumi Tbk	√
14	SKLT	Sekar Laut Tbk	√
15	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	
16	STTP	Siantar Top Tbk	√
17	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	√

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

#### 3.4.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari hasil publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) tentang data laporan keuangan tahunan perusahaan, buku-buku referensi, internet, dan literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

### 3.4.2 Sumber Data

Sumber data penelitian ini bersumber dari eksternal. Sumber data eksternal umumnya disusun oleh entitas selain peneliti dari perusahaan yang bersangkutan. Sumber data eksternal ini diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.5 Defenisi Operasional

Dalam memberikan jawaban yang jelas, maka perlu diberikan defenisi variabel-variabel yang akan diteliti guna memudahkan penelitian dan pengukuran seperti dalam tabel berikut ini:

**Tabel 3.4 Defenisi Operasional**

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Return saham (Y)	pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1.	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
Manajemen Laba (X1)	Pengelolaan dan pengaturan laba untuk mengurangi resiko karena harga pasar saham suatu perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh laba, resiko, dan spekulasi. Oleh sebab itu, perusahaan yang labanya selalu mengalami kenaikan dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan resiko perusahaan ini mengalami penurunan lebih besar dibandingkan presentase kenaikan laba	$NDA_t = \alpha_1(1/TA_t - 1) + \alpha_2(\Delta REV_t / \Delta RE_t) + \alpha_3(PE_t)$	Rasio

Free cash Flow (X2)	<i>Free cash flow</i> atau aliran kas bebas merupakan aliran kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.	$FCFR = \frac{AKO - PM - MKB}{Total\ asset}$	Rasio
---------------------	--	--	-------

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 yang diperoleh melalui website *www.idx.co.id*.

### 3.7 Teknik Analisis Data

#### 3.7.1 Uji Asumsi

Model regresi memiliki beberapa asumsi dasar yang harus dipenuhi untuk menghasilkan estimasi yang baik atau dikenal dengan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Tujuan pengujian asumsi klasik adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki



ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Asumsi-asumsi dasar tersebut mencakup normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

### **1. Uji Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk mengukur apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018:161). Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan *kolmogrov-smirnov test* yaitu jika *p-value* nya menunjukkan lebih besar dari 0,05 berarti hipotesis diterima atau terdistribusi normal.

### **2. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Factor)*. Jika nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan *VIF*  $< 10$ , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.

### **3. Uji Heterokedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan

melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED.

#### 4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika tidak terjadi korelasi, maka dinamakan adanya problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Pengujian autokorelasi diukur menggunakan nilai Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut:

- a. Jika  $0 < d < d_l$ , maka keputusan ditolak atau tidak ada autokorelasi positif
- b. Jika  $d_l \leq d \leq d_u$ , maka tidak ada keputusan atau tidak ada autokorelasi positif
- c. Jika  $4 - d_l < d < 4$ , maka keputusan ditolak atau tidak ada korelasi negative
- d. Jika  $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$ , maka tidak ada keputusan atau tidak ada korelasi negatif
- e. Jika  $d_u < d < 4 - d_u$ , maka keputusan ditolak atau tidak ada positif atau negative

#### 3.7.2 Statistik deskriptif

Statistik deskriptif pada umumnya digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian di dalam suatu penelitian. Analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari

nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian.

### 3.7.3 Regresi Linier

Uji regresi menurut Manullang dan Pakpahan (2014:193) untuk memprediksi perubahan nilai variabel terikat akibat pengaruh dari variabel bebas. regresi linier digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap satu variabel terikat .

## 3.8 Uji Hipotesis

### 3.8.1 Uji t

Menurut Ghozali (2014:98) uji statistik ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas (X) secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat (Y). Uji secara parsial untuk membuktikan hipotesis awal tentang pengaruh X terhadap Y. Rumusan:

$H_0 : \beta_1 = 0$ , Artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ , Artinya secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Kriteria pengambilan keputusan menurut Manullang dan Pakpahan (2014:204) adalah sebagai berikut:

$H_0$  diterima jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$  tidak terdapat pengaruh yang signifikan.

$H_0$  ditolak jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$  terdapat pengaruh yang signifikan.

### 3.8.2 Uji mediasi

Menurut Ghozali (2014:105) analisis residual ingin menguji pengaruh deviasi (penyimpangan) dari suatu model. Fokusnya adalah ketidakcocokan (*lack of fit*) yang dihasilkan dari deviasi hubungan linear antar variabel independen. *Lack of fit* ditunjukkan oleh nilai residual di dalam regresi. Dalam hal ini jika terjadi kecocokan antara variabel independen dan variabel mediator (nilai residual kecil atau nol) yaitu variabel independen tinggi maka variabel dependen juga tinggi. Sebaliknya jika terjadi ketidakcocokan atau *lack of fit* antara variabel independen dan variabel mediator (nilai residual besar), yaitu variabel independen tinggi dan variabel mediator rendah, maka variabel dependen akan rendah. Langkah-langkah yang dilakukan adalah dengan melakukan regresi persamaan:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Kemudian regresi dilanjutkan dengan persamaan:

$$|\varepsilon| = \alpha + \beta_1 Y$$

$$|\varepsilon| = \alpha + \beta_2 Y$$

Persamaan regresi ini menggambarkan free cash flow sebagai variabel mediator jika nilai koefisien parameternya signifikan dan negatif.

Keterangan:

Z : free cash flow

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_3$  : Koefisien regresi variabel  $X_1, X_2$

Y : Retrun saham

$\varepsilon$  : Epsilon

Menurut Ghozali (2014:105) uji residual dapat menunjukkan apakah suatu variabel dapat dikatakan sebagai variabel mediator, jika suatu variabel dilakukan dengan uji residual dengan hasil nilai koefisien signifikan lebih kecil dari 0,05 yang berarti signifikan dan bernilai negatif maka variabel ini dapat dijadikan sebagai variabel mediator. Hipotesis mediator diterima jika nilai  $t_{hitung}$  adalah negatif dan signifikan dan model ini terbebas dari gangguan multikolinearitas

### **3.9 Uji determinasi**

Ghozali (2014:97) menyatakan koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel X yaitu terhadap variabel Y

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Hasil Perhitungan

##### 1. Manajemen Laba Perusahaan Periode 2012-2015

Hasil perhitungan manajemen laba periode 2012- 2015 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Manajemen Laba Periode 2012-2015**

No	Emiten	Manajemen Laba			
		2012	2013	2014	2015
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	-0,07	0,00	-0,08	-0,02
2	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0,06	-0,07	-0,06	0,01
3	Mayora Indah Tbk	0,05	0,09	0,04	0,02
4	Nippon Indosari Corpindo Tbk	-0,12	-0,13	-0,04	0,07
5	Sekar Bumi Tbk	0,08	-0,06	0,02	-0,04
6	Sekar Laut Tbk	-0,12	-0,17	-0,10	-0,09
7	Siantar Top Tbk	0,02	0,00	-0,09	-0,03
8	Ultra Jaya Milk Tbk	-0,10	0,02	0,04	-0,07

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui nilai manajemen laba Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2012 adalah -0,07, tahun 2013 adalah 0,00, tahun 2014 adalah -0,08 dan pada tahun 2015 adalah -0,02, selanjutnya Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2012 adalah -0,06, tahun 2013 adalah -0,07, tahun 2014 adalah -0,06 serta tahun 2015 yakni 0,01, berikutnya Mayora Indah Tbk pada tahun 2012 yakni 0,05, tahun 2013 yaitu 0,09, tahun 2014 adalah 0,04 serta tahun 2015 adalah 0,02, Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2012 adalah -0,12, tahun 2013 adalah -0,13, tahun 2014 adalah -0,04 dan tahun 2015 adalah 0,07,

Sekar Bumi Tbk pada tahun 2012 adalah 0,08, tahun 2013 adalah -0,06, tahun 2014 adalah 0,02 dan tahun 2015 adalah -0,04, Sekar Laut Tbk pada tahun 2012 adalah -0,12, tahun 2013 adalah -0,17, tahun 2014 adalah -0,10 dan tahun 2015 adalah -0,09, Siantar Top Tbk pada tahun 2012 adalah 0,02, tahun 2013 adalah 0,00, tahun 2014 yakni -0,09 serta tahun 2015 adalah -0,03, dan Ultra Jaya Milk Tbk pada tahun 2012 adalah -0,10, tahun 2013 adalah 0,02, tahun 2014 adalah 0,04 serta tahun 2015 adalah -0,07.

## 2. Free Cash Flow Perusahaan Periode 2012-2015

Hasil perhitungan free cash flow periode 2012- 2015 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2 Free Cash Flow Periode 2012-2015**

No	Emiten	Free Cash Flow			
		2012	2013	2014	2015
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.0188	0.0122	0.0000	0.0023
2	Indofood Sukses Makmur Tbk	(0.0419)	(0.1019)	(0.0112)	(0.1523)
3	Mayora Indah Tbk	(0.1410)	(0.0352)	(0.0217)	(0.0707)
4	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.2162	(0.0280)	(0.0290)	(0.0110)
5	Sekar Bumi Tbk	(0.0754)	(0.0881)	(0.0936)	0.0031
6	Sekar Laut Tbk	0.0124	(0.0780)	0.0022	(0.0160)
7	Siantar Top Tbk	(0.0686)	(0.0621)	(0.0358)	(0.1025)
8	Ultra Jaya Milk Tbk	(0.0350)	(0.2355)	(0.0064)	0.0156

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui nilai free cash flow Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2012 adalah 0.0188, tahun 2013 adalah 0.0122, tahun 2014 adalah 0.0000 dan pada tahun 2015 adalah 0.0023, selanjutnya Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2012 adalah (0.0419), tahun 2013 adalah (0.1019), tahun 2014 yakni (0.0112) dan pada tahun 2015 yaitu (0.1523), berikutnya Mayora Indah Tbk di tahun 2012 adalah (0.1410), tahun 2013 yaitu

(0.0352), tahun 2014 adalah (0.0217) dan tahun 2015 adalah (0.0707), Nippon Indosari Corpindo Tbk di tahun 2012 yaitu 0.2162, tahun 2013 adalah (0.0280), di tahun 2014 yakni (0.0290) dan tahun 2015 adalah (0.0110), Sekar Bumi Tbk pada tahun 2012 adalah (0.0754), tahun 2013 adalah (0.0881), pada tahun 2014 adalah (0.0936) serta tahun 2015 adalah 0.0031, Sekar Laut Tbk pada tahun 2012 adalah 0.0124, tahun 2013 adalah (0.0780), tahun 2014 yakni 0.0022 dan tahun 2015 adalah (0.0160), Siantar Top Tbk pada tahun 2012 yakni (0.0686), di tahun 2014 adalah (0.0621), tahun 2014 adalah (0.0358) dan tahun 2015 adalah (0.1025), dan Ultra Jaya Milk Tbk pada tahun 2012 yakni (0.0350), di tahun 2013 adalah (0.2355), tahun 2014 adalah (0.0064) dan tahun 2015 adalah 0.0156.

### 3. Return saham Perusahaan Periode 2012-2015

Hasil perhitungan return saham periode 2012- 2015 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3 Retun Saham Periode 2012-2015**

No	Emiten	Return saham			
		2012	2013	2014	2015
1	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	-0.262	0.015	0.115	0.040
2	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.136	-0.411	0.381	0.080
3	Mayora Indah Tbk	0.143	0.028	0.228	0.297
4	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.017	0.105	-0.038	-0.023
5	Sekar Bumi Tbk	-0.026	-0.323	0.117	-0.028
6	Sekar Laut Tbk	0.087	0.132	-0.083	0.364
7	Siantar Top Tbk	0.047	0.058	0.367	-0.140
8	Ultra Jaya Milk Tbk	0.145	0.132	0.210	0.042

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui nilai return saham Indofood CBP Sukses Makmur Tbk di tahun 2012 adalah -0.262, tahun 2013 adalah -0.015, tahun 2014 adalah -0.115 dan tahun 2015 adalah 0.040, selanjutnya Indofood Sukses Makmur



Tbk pada tahun 2012 yakni 0.136, tahun 2013 adalah -0.411, tahun 2014 adalah 0.381 dan tahun 2015 adalah 0.080, berikutnya Mayora Indah Tbk pada tahun 2012 adalah 0.143, tahun 2013 adalah 0.028, tahun 2014 adalah 0.228 serta tahun 2015 adalah 0.297, Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2012 adalah -0.017, tahun 2013 adalah 0.105, di tahun 2014 adalah -0.038 serta tahun 2015 adalah -0.023, Sekar Bumi Tbk di tahun 2012 yakni -0.026, tahun 2013 adalah -0.323, di tahun 2014 adalah 0.117 serta tahun 2015 adalah -0.028, Sekar Laut Tbk pada tahun 2012 adalah 0.087, tahun 2013 adalah 0.132, tahun 2014 adalah -0.083, dan tahun 2015 adalah 0.364, Siantar Top Tbk pada tahun 2012 adalah 0.047, tahun 2013 adalah 0.058, tahun 2014 adalah 0.367 serta tahun 2015 adalah -0.140, dan Ultra Jaya Milk Tbk tahun 2012 adalah 0.145, tahun 2013 adalah 0.132, tahun 2014 adalah 0.210 dan tahun 2015 adalah 0.042.

#### 4.1.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 1. Hasil uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan di dalam penelitian ini memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini

**Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18288457
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.091
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		.594
Asymp. Sig. (2-tailed)		.873

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai *asymptotic significant* 0,873 lebih dari 0,05 atau 5%, maka data dapat dikatakan memiliki distribusi normal.

## 2. Hasil uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala asumsi klasik multikolinieritas yaitu apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam suatu model. Hal tersebut dapat diketahui melalui analisa nilai *tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Factor)*. Apabila nilai *tolerance* berada di atas 0,1 dan nilai *VIF* berada di bawah 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas**

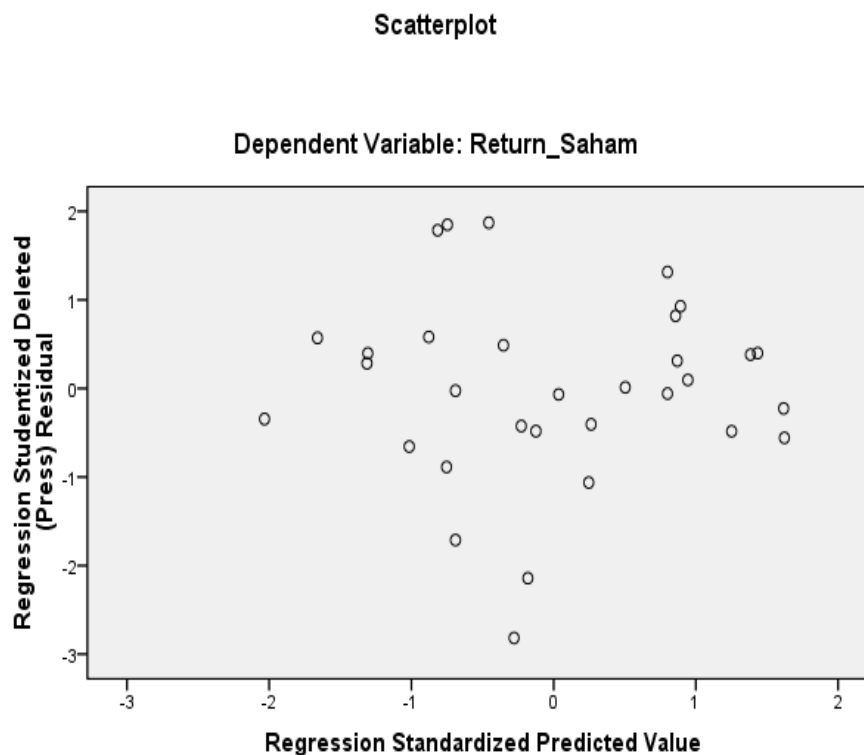
Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Manajemen_Laba	.866	1.154
	Free_Cash_Flow	.866	1.154
a. Dependent Variable: Return_Saham			

Berdasarkan tabel 4.5 Hasil uji multikolinieritas pada tabel di atas menunjukkan bahwa hasil nilai *tolerance* pada setiap variabel memiliki nilai lebih dari 0,1 dan nilai *VIF* pada setiap variabel kurang dari 10. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen.

## 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*ZPRED*) dengan residualnya

(*SRESID*). Salah satu cara untuk menentukan adanya heterokedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu. Hasil uji dapat dilihat pada gambar berikut ini:



**Gambar 4.1 Hasil Uji heterokedastisitas**

Berdasarkan gambar 4.1 diatas terlihat tidak membentuk pola tertentu dengan jelas dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas.

#### **4. Hasil uji autokorelasi**

Hasil uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya gejala asumsi klasik autokorelasi yaitu hubungan antara suatu nilai variabel atau sampel dengan nilai variabel atau sampel yang identik namun berada pada periode atau waktu yang berbeda. Hal ini dapat dideteksi melalui uji *Durbin-Watson* dengan membandingkan nilai D-W dengan nilai  $du$  dan  $4-du$  dalam tabel Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	
	2.243

Berdasarkan tabel 4.6 penelitian ini menggunakan 8 perusahaan yang diamati selama 4 tahun, maka terdapat 32 sampel yang diteliti. Lalu, model regresi ini menggunakan 2 variabel independen sehingga nilai  $k = 2$ . Berdasarkan jumlah sampel dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka diperoleh nilai  $d_u$  dari tabel sebesar 1,574 dan  $d_l$  1.309. Model regresi di atas dinyatakan bebas autokorelasi apabila nilai DW berada diantara  $d_u$  (1,574) dan  $4-d_u$  (2,426). Dari hasil uji autokorelasi yang dapat dilihat pada kedua tabel di atas, maka didapatkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini. Hal itu terjadi karena nilai DW pada tabel 4.6 berada diantara  $d_u$  dan  $4-d_u$  atau  $1,574 < 2,243 < 2,426$ .

#### 4.1.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan analisis regresi linier berganda. Uji regresi ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.055	.046		1.212	.235
	Manajemen_Laba	.143	.545	.052	2.963	.004
	Free_Cash_Flow	-.037	.493	-.015	-.076	.940

a. Dependent Variable: Return\_Saham

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, maka persamaan regresi linier berganda yang mempunyai formulasi:  $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon$ , sehingga diperoleh persamaan:

Retun saham = Manajemen laba 0.143 + FCF -0.037.

a. Return saham = 0.055

Bilangan konstanta sebesar -0.055 menyatakan jika tidak ada variabel bebas atau bernilai 0 maka return saham sebesar 0.055

b. Manajemen laba dengan nilai = 0.143

Nilai koefisien manajemen laba sebesar 0.143. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan manajemen laba sebesar satu satuan maka variabel return saham meningkat sebesar 0.143 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dari model regresi adalah tetap.

c. Free cash Flow dengan nilai -0.037

Nilai koefisien FCF sebesar -0.037. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan FCF sebesar satu satuan maka variabel return saham menurun sebesar -0.037 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dari model regresi adalah tetap.

#### **4.1.4 Hasil Uji Hipotesis**

##### **1. Uji parsial (t)**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah manajemen laba dan free cash flow berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham. Hasil uji dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.055	.046		1.212	.235
	Manajemen_Laba	.143	.545	.052	2.963	.004
	Free_Cash_Flow	-.037	.493	-.015	-.076	.940

a. Dependent Variable: Return\_Saham

### (1) Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar  $2.963 < t_{tabel}$  1,699 dan nilai signifikan  $0,004 < 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima yang artinya Ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.

### (2) Pengaruh FCF Terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar  $-.076 < t_{tabel}$  1,699 dan nilai signifikan  $0,940 < 0,05$ , maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ditolak yang artinya tidak ada pengaruh free cash flow terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.

## 2. Uji moderasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah FCF dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap return saham dimana apabila nilai sig  $< 0,05$  dan hal ini dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 4.9 Hasil Uji Mediasi**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.050	.055		.910	.371
	Manajemen_Laba	.079	.636	.029	.125	.901
	Free_Cash_Flow	-.113	.623	-.046	-.182	.857
	M_Laba_melalui_FCF	-1.519	7.386	-.050	-.206	<b>.839</b>

a. Dependent Variable: Return\_Saham

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui bahwa nilai<sub>hitung</sub>  $-0,181 < t_{tabel}$  1,699 signifikan  $0,893 > 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ditolak yakni tidak ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham melalui free cash flow pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.

#### 4.1.5 Hasil Uji Determinasi

**Tabel 4.10 Hasil Uji Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.060 <sup>a</sup>	.040	.065	.189086	2.243

a. Predictors: (Constant), Free\_Cash\_Flow, Manajemen\_Laba  
b. Dependent Variable: Return\_Saham

Berdasarkan tabel 4.10 di atas terlihat bahwa besarnya *R Square* sebesar 0,040 berarti 4% variasi return saham yang dapat dijelaskan oleh manajemen laba, sedangkan sisanya ( $100\% - 4\% = 96\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain atau variabel di luar model penelitian.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return saham**

Manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari Standar Akuntansi Keuangan yang ada secara alamiah agar dapat memaksimalkan utilitas serta nilai pasar perusahaan dengan tujuan untuk menyetakan stakeholder (pemegang saham). Sehingga tindakan manajemen laba dipercaya dapat mengurangi kredibilitas suatu laporan keuangan dan merupakan suatu tindakan yang mengganggu pemakai laporan keuangan karena manajemen dengan sadar mempengaruhi laporan keuangan agar terlihat lebih baik. Return saham adalah pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode  $t$  dengan  $t-1$ . Berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap return saham namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasni Yusrianti & Abdi Satria (2014) dengan judul penelitiannya Pengaruh manajemen laba (*earning management*) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa Tidak ada pengaruh yang signifikan antara manajemen laba terhadap return saham di perusahaan manufaktur.

### **4.2.2 Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Return saham**

*Free cash flow* atau aliran kas bebas merupakan aliran kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada



aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. *return* saham merupakan “salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

Berdasarkan hasil penelitian ternyata *free cash flow* tidak mempengaruhi *return* saham dan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fedro Christian Montoliang & Lauw Tjun Tjun (2018) dengan judul Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham* (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2015-2017) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas bebas dengan *return* saham, terdapat pengaruh yang signifikan antara *economic value added* dengan *stock return*, dan terdapat pengaruh yang signifikan antara *free cash flow* dan *economic value added* bersamaan dengan pengembalian saham.

#### **4.2.3 Pengaruh Manajemen laba terhadap *return* saham melalui *free cash flow***

Arus kas bebas (*free cash flow*) “*cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* bukanlah variabel moderasi bagi manajemen laba.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa data yang telah dilakukan, maka dalam penelitian ini dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015
2. Tidak ada pengaruh free cash flow terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015
3. Tidak ada pengaruh manajemen laba terhadap return saham melalui free cash flow pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan periode 2012-2015.

#### **5.2 Saran**

1. Perusahaan harus meningkatkan lagi sahamnya sehingga apabila digabungkan dengan variabel lainnya secara bersama-sama akan semakin memberikan hasil yang optimal.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan variabel-variabel lain diluar variabel ini agar memperoleh hasil yang lebih variatif yang dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang berpengaruh terhadap return saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aldona, N, Dkk. (2018). *Pengaruh Tenur Audit, Ukuran KAP, Rotasi Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Audit (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*. *Prosiding The 5th Call for Syariah Paper Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Agustia,D. (2013). *Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Jakarta: Salemba Empat.
- Djamaluddin, S. (2011). *Analisis Perbedaan Antara Laba Akuntansi dan Laba Fiskal Terhadap Persistensi Laba, Akrual, dan Aliran Kas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*
- Harahap, S.S.(2011). *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan ke sepuluh. Jakarta : PT Bumi Aksara
- Hanafi &Halim.(2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: YKPN Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE: Yogyakarta
- Ihsan, A& Haryono,S.(2021). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitability, dan Audit Quality Terhadap Earnings Management Perusahaan Manufaktur di Indonesia*.*JPENS*
- Indrawan, M. I. (2019). Pengaruh Etika Kerja, Pengalaman Kerja Dan Budaya Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Kecamatan Binjai Selatan. *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1851-1857.
- Javanshir et.al. (2013). *The Relationship between Free Cash Flows, Accruals and Firm Value*. *World of Sciences Journal*
- Manullang, M., & Pakpahan, M. (2014). *Metodelogi penelitian, Proses Penelitian Praktis*. Bandung: Citapustaka Media
- Muhammad, Z & Destalita,M. (2017). *Analisis pengaruh arus kas dan pertumbuhan laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011 – 2014*.*Jurnal Sosialita*

- Montoliang,F.C & Tjun Tjun,L.(2018). *Pengaruh Free Cash Flow Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2015-2017)*. *Jurnal Akuntansi Maranatha*
- Murhadi, W,R.(2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi. Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pramono, C. (2018). Analisis faktor-faktor harga obligasi perusahaan keuangan di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Rianto, H., & Putri, A. (2021). Pelatihan Manajemen Masjid Pada Era Industri 4.0. *JMM (Jurnal Masyarakat Mandiri)*, 5(4), 2109-2116.
- Rudianto.(2019). *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Penerbit Airlangga
- Scott, R. W. (2015). *Financial Accounting Theory. Seventh Edition*. Pearson. Prentice Hall: Toronto.
- Sebayang, S. A. (2018). Analisis Structural Equation Modelling (Sem) Terhadap Alih Fungsi Lahan Pertanian Dan Kesejahteraan Ekonomi Masyarakat. *At-tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam*, 4(2), 169-184.
- Sinaga,A.,H.(2015). *Pengaruh good corporate governance, free cash flo, price earning ratio, dan struktur kepemilikan saham terhadap earnings management pada perusahaan go public yang terdaftar di bei periode 2011–2014*. *Skripsi Universitas Sumatera Utara*
- Sulistiyanto, H.S. (2014). *Manajemen Laba. Teori Dan Metode Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Sulistiawan,D, et.al. (2011). *Creative Accounting: Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*. Jakarta: Salemba
- Sartono.A.(2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF
- Samsul.M.(2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Edisi 2*. Jakarta: Erlangga
- Sastradipraja. (2010). *Analisis & Penggunaan Laporan Keuangan (Program Studi. Akuntansi S1)*. Bandung: Universitas Widyatama
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Tampubolon,M.P(2013).*Manajemen Keuangan*. Jakarta:Mitra Wacana

- Tandelilin, E (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanasius
- Winingsih & Triyono (2017) *Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*. Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Widianingrum,R.(2018). *Deteksi manajemen laba: leverage, free cash flow, profitabilitas dan ukuran perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)*. Jurnal
- Yusrianti,H & Satria, A.(2014). *Pengaruh manajemen laba (earning management) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*
- Zubir. Z.(2011). *Manajemen portofolio : Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat.