

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Kinerja Perusahaan Terhadap *Stock Return*

Agnes Hana Putri¹, Primsa Bangun²

¹Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

²Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Ukrida, Jakarta

Alamat koresponden: agnes11897@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of Liquidity, Profitability, Free Cash Flow, and Firm Performance on Stock Return of companies listed in LQ 45 for the period 2013-2016. This research used samples 24 companies listed in LQ 45 and selected the samples using judgement sampling method. The dependent variable of this research is Stock Return, meanwhile the independent variables are Liquidity, Profitability, Free Cash Flow, and Firm Performance. Data processing in this research using software program Eviews (Econometric Views) 10. The result of this research shows that Liquidity and Profitability have a significance influence on Stock Return while Free Cash Flow and Firm Performance have no significance influence on Stock Return.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Free Cash Flow, Firm Performance, Stock Return*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Likuiditas, Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Kinerja Perusahaan terhadap *Stock Return* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 periode 2014-2017. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 24 perusahaan yang terdaftar di LQ 45 yang dipilih dengan menggunakan metode *judgement sampling*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Stock Return*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Kinerja Perusahaan. Teknik pengujian data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program *Software Eviews (Econometric Views) 10*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Stock Return*, sedangkan *Free Cash Flow* dan Kinerja Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Stock Return*.

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Kinerja Perusahaan, *Stock Return*

1. Latar Belakang

Stock return sangat penting bagi investor karena menjadi salah satu motivasi bagi investor untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan yang memiliki peluang besar untuk mendapatkan *return* dari saham perusahaan yang telah dibeli sesuai dengan seberapa besar yang telah diinvestasikan. Investor tidak akan melakukan investasi jika perusahaan tidak memperoleh hasil laba. Meningkatnya laba perusahaan dapat meningkatkan *stock return* perusahaan, maka investor semakin termotivasi untuk menambahkan lagi investasi mereka di perusahaan tersebut. Jika perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan menghadapi risiko yang besar, yaitu *stock return* perusahaan akan mengalami penurunan yang cukup drastis dan kemungkinan investor tidak akan memperoleh *stock return* berupa dividen.

Saat ini *stock return* di Indonesia masih belum stabil. Berdasarkan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang memiliki kinerja baik yang dikelompokkan menjadi satu yang disebut dengan LQ 45, dimana LQ 45 merupakan indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi. Setiap 6 bulan, indeks LQ 45 dihitung oleh divisi penelitian dan pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Keterkaitan LQ 45 dengan *stock return* merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar LQ 45 memiliki *stock return* yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan

perusahaan-perusahaan diluar kelompok LQ 45. Dalam penelitian ini akan membahasakan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *stock return*, yaitu likuiditas, profitabilitas, *free cash flow*, dan kinerja perusahaan.

2. Landasan Teori

Tujuan investor melakukan investasi dana dengan membeli saham pada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan *stock return* yang diharapkan, tanpa melupakan faktor-faktor yang harus dihadapi investor jika terjadi risiko. *Stock return* merupakan tingkat pengembalian atas investasi saham yang dilakukan oleh investor (Jogiyanto, 2010). *Stock return* adalah jumlah laba atau kerugian dari hasil investasi pada periode tertentu (Gitman dan Zutter, 2012). Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa *stock return* memiliki 2 jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi dimana hasilnya dihitung berdasarkan data historis, sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang belum terjadi, tetapi mengharapkan terjadinya *stock return* dimasa yang akan datang.

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek (Harahap, 2011). Likuiditas merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek sesuai dengan waktu

jatuh tempo (Kasmir 2016). Likuiditas menggambarkan *current assets* yang mudah digunakan dan cepat. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban finansialnya dengan tepat pada waktu atau sebelum waktu jatuh tempo, maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi juga mampu membayar kewajiban finansialnya jika perusahaan memiliki nilai *current assets* yang besar daripada *current liabilities*. Likuiditas bertujuan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Ukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *quick ratio*.

Profitabilitas adalah suatu rasio yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setinggi mungkin pada periode tertentu. Harahap (2011) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Lumbantobing (2008), Lomanto dan Wahidahwati (2015) menjelaskan profitabilitas adalah tingkat perusahaan dalam mencapai laba yang ditargetkan pada periode tertentu melalui kegiatan produksi hingga penjualan dalam bentuk barang maupun jasa. Kasmir (2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki arti yang sangat penting, yaitu kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan bisnis dalam jangka waktu yang panjang dengan meningkatkan laba

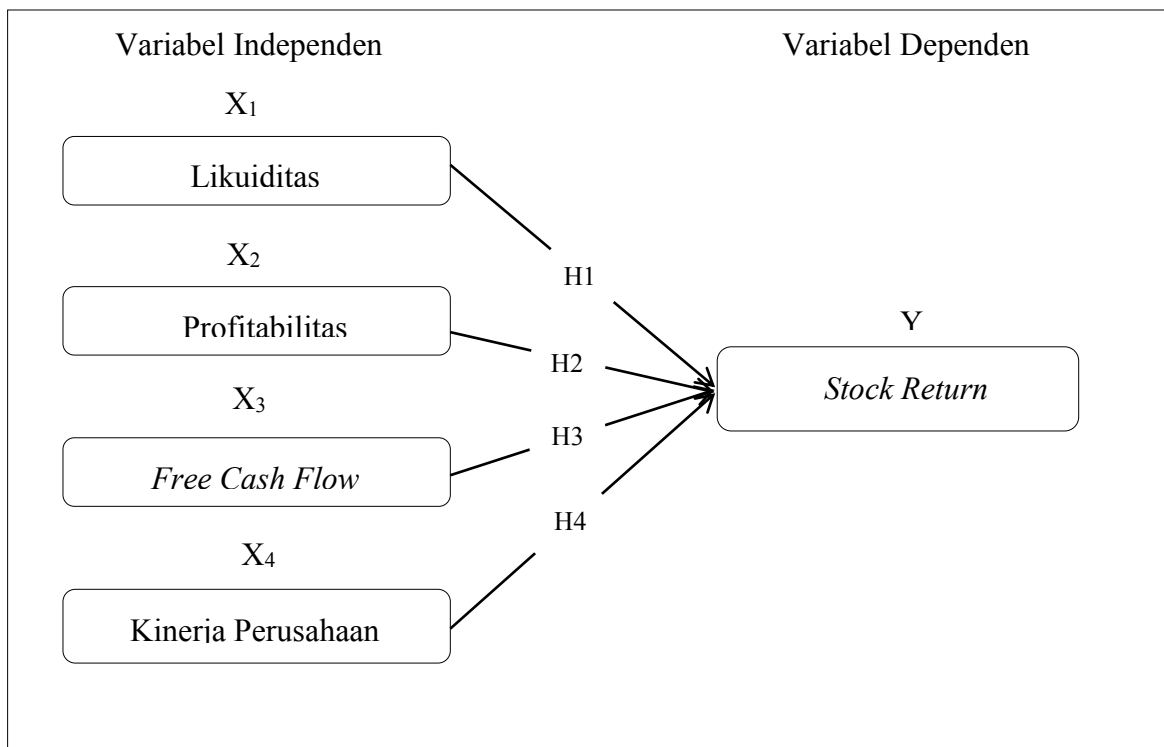
perusahaan setinggi mungkin. Hal ini disebabkan bahwa profitabilitas dapat menggambarkan prospek perusahaan dimasa mendatang. Dalam menilai tingkat profitabilitas suatu perusahaan, dapat diukur dengan *net profit margin*.

Menurut Lumbantobing (2008), dan Gitman dan Zutter (2012), *Free Cash Flow* adalah sisa arus kas yang tersedia setelah perusahaan telah membayar semua beban-beban operasi dan investasi pada *net current asset* dan *net fixed asset*. *Free cash flow* dapat digunakan untuk pembayaran hutang, dividen, ataupun akuisisi perusahaan. Kieso, Weygandt, dan Warfield (2011) menjelaskan *free cash flow* adalah sisa kas yang berasal dari operasi perusahaan yang telah disesuaikan dengan *capital expenditures* dan juga dividen. Subramanyam dan Wild (2009) mendefinisikan *free cash flow* adalah kas yang berasal dari kegiatan operasi yang dikurangi dengan perubahan modal bersih dan perubahan modal kerja yang menggambarkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan utang kepada investor.

Kinerja perusahaan adalah menggambarkan suatu kondisi perusahaan secara utuh mengenai hasil yang diperoleh dari aktivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam waktu periode tertentu (Sabrinna, 2010). Menurut Lumbantobing (2008), dan Daft (2010) menyebutkan kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan dengan memanfaatkan

sumber daya yang dimiliki dengan efisien dan efektif. Daud dan Amri (2008) menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh perusahaan manapun, hal ini disebabkan kinerja perusahaan merupakan suatu cerminan perusahaan mengenai kemampuan yang dapat dicapai dalam mengelola, menggunakan dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki. Dalam mengukur tingkat

kinerja suatu perusahaan, dapat dilakukan dengan mengestimasi nilai *earning per share*. *Earning per share* sering digunakan sebagai alat ukur karena hasil angka dari rasio ini menggambarkan kinerja perusahaan yang melakukan transaksi jual saham kepada masyarakat umum atau *go public*. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dijelaskan dalam bentuk gambar dibawah ini:



Berdasarkan gambar diatas, dapat diuraikan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *stock return*.
- H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *stock return*.
- H₃: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *stock return*.

H₄: Kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap *stock return*.

3. Metode Penelitian

Desain penelitian yang digunakan penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu metode yang berdasarkan fakta atau kebenaran yang

tampak apa adanya secara objektif serta bebas dari prasangka dan pandangan-pandangan yang bersifat subjektif yang digunakan untuk melakukan penelitian terhadap populasi atau sampel tertentu dengan melakukan pengumpulan data dengan instrumen penelitian, dan analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik yang bertujuan untuk melakukan pengujian pada hipotesis yang sudah ditetapkan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di LQ 45 periode 2014-2017. Populasi ini dipilih dan digunakan dalam penelitian ini karena perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki kinerja baik, kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi sehingga populasi ini diharapkan dapat menggambarkan seberapa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, karena *stock return* yang dimiliki perusahaan LQ 45 jauh lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan diluar kelompok LQ 45.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *judgement sampling*, dimana teknik pengambilan data sampel ini dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria yang sesuai dengan masalah serta tujuan penelitian yang akan dilakukan, sehingga hasil data lebih representatif. Jumlah sampel yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini sebanyak 96 sampel selama periode 2014-2017. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji asumsi analisis data yang terdiri dari uji Chow/ Likelihood, uji Hausman, uji Multikolinieritas, dan uji Heteroskedastisitas. Kemudian dilakukan uji analisis data yang terdiri dari analisis regresi berganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi berganda.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *stock return*. Menurut Widya dan Matusin (2015), *stock return* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$SR = \frac{\text{stock price}_t - \text{stock price}_{t-1} + \text{cash dividend paid}}{\text{stock price}_{t-1}}$$

Keterangan:

Stock price_t : Harga saham pada tahun bersangkutan

Stock price_{t-1} : Harga saham pada tahun sebelumnya

Dalam penelitian ini, variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *free*

cash flow, dan kinerja perusahaan. Berikut pengukurannya variabel independen yaitu:

1. Likuiditas

Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan menggunakan rumus *Quick Ratio (QR)*, menurut Anwaar (2016) rumus *quick ratio* sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{(\text{Current assets} - \text{Inventories})}{\text{Current liabilities}}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{net profit}}{\text{outstanding shares}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan dengan menggunakan rumus *Net Profit Margin (NPM)*, menurut Anwaar (2016) rumus *net profit margin* sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{net profit}}{\text{revenue}}$$

3. Free cash flow

Menurut Lomanto (2015), *free cash flow* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{(\text{AKO}_{it} - \text{PM}_{it} - \text{NWC}_{it})}{\text{TA}}$$

Keterangan:

AKO_{it} : Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun ke t

PM_{it} : Pengeluaran modal perusahaan i pada tahun ke t yang dapat dihitung dengan cara:

PM_{it} : aset tetap bersih akhir periode - aset tetap bersih awal periode

NWC_{it} : Modal kerja bersih perusahaan i pada tahun ke t yang dihitung dengan cara:

NWC_{it} : aset lancar - liabilitas lancar

4. Kinerja perusahaan

Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diprosikan dengan menggunakan rumus *Earning Per Share (EPS)*, menurut Kuniardi (2013) rumus *earning per share* sebagai berikut:

4. Hasil dan Pembahasan

Pemilihan metode estimasi dilakukan sebelum melakukan pengujian selanjutnya untuk menentukan metode estimasi yang paling baik. Pemilihan metode estimasi pertama dilakukan dengan melakukan uji Chow yaitu membandingkan antara *Common Effect* dengan *Fixed Effect*. Jika nilai profitabilitas *cross-section* $F < 0,05$, maka H_0 ditolak yang artinya metode *fixed effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel. Sedangkan jika nilai probabilitas *cross-section* $F > 0,05$, maka H_0 tidak ditolak yang artinya metode *common effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel. Dari hasil uji Chow/ Likelihood ini, nilai probabilitas *cross-section* F adalah sebesar 0,0217 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka metode *fixed effect* akan digunakan untuk proses lebih lanjut. Setelah *fixed effect* terpilih sebagai model yang akan digunakan, maka akan dilakukan pengujian selanjutnya yaitu uji Hausman. Uji ini digunakan untuk menentukan apakah *fixed effect* lebih baik digunakan dibandingkan *random effect*. Jika nilai probabilitas *cross-section random* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan penelitian akan menggunakan model *fixed effect*. Sedangkan jika nilai probabilitas *cross-section random* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan penelitian akan menggunakan model *random effect*. Dari hasil uji Hausman ini, nilai probabilitas *cross-section random* adalah sebesar

0,0939 yang berarti lebih besar dari 0,05. Kesimpulannya dari hasil pengujian tersebut adalah H_0 diterima, sehingga metode *random effect* yang digunakan untuk mengestimasi data panel.

Berikut adalah persamaan regresi berganda yang akan digunakan pada penelitian ini, yaitu:

$$SR = -0,246428 + 0,179054LIK + 1,001579PRO + 0,463106FCF + 0,000139KIN$$

Dari persamaan regresi berganda di atas, dapat diketahui bahwa nilai konstanta dalam penelitian ini adalah sebesar $-0,246428$, maka dapat diartikan apabila besarnya nilai seluruh variabel independen, yaitu likuiditas, profitabilitas, *free cash flow*, dan kinerja perusahaan sama dengan 0. Maka nilai variabel dependen, yaitu *stock return* sebesar $-0,246428$. Dari persamaan di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi dari likuiditas adalah sebesar 0,179054. Hal tersebut menyatakan apabila nilai likuiditas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya diasumsikan bersifat konstan, maka nilai *stock return* akan mengalami kenaikan sebesar 0,179054 dan sebaliknya. Dari persamaan di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi dari profitabilitas adalah sebesar 1,001579. Hal tersebut menyatakan apabila nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya diasumsikan bersifat konstan, maka nilai *stock return* akan mengalami kenaikan sebesar 1,001579 dan sebaliknya. Dari persamaan di atas, dapat dilihat bahwa

koefisien regresi dari *free cash flow* adalah sebesar 0,463106. Hal tersebut menyatakan apabila nilai *free cash flow* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya diasumsikan bersifat konstan, maka nilai *stock return* akan mengalami kenaikan sebesar 0,463106 dan sebaliknya. Dari persamaan di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi dari kinerja perusahaan adalah sebesar 0,000139. Hal tersebut menyatakan apabila nilai kinerja perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya diasumsikan bersifat konstan, maka nilai *stock return* akan mengalami kenaikan sebesar 0,000139 dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji statistik F, nilai *probability* (F-statistic) sebesar 0,001437. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* (F-statistic) dalam penelitian ini lebih kecil dari 0,05, sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sudah sesuai dengan model regresi seharusnya.

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh variabel independen dapat digunakan secara parsial untuk memprediksi variabel dependen. Uji ini mengungkapkan bagaimana pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Kriteria pengambilan keputusan uji t adalah jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.246428	0.141463	-1.742001	0.0849
LIK	0.179054	0.058043	3.084847	0.0027
PRO	1.001579	0.466865	2.145332	0.0346
FCF	0.463106	0.359520	1.288124	0.2010
KIN	0.000139	0.000104	1.330388	0.1867

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0,138429. Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) menjelaskan bahwa 13,84% variasi *stock return* dapat dijelaskan oleh variasi dari likuiditas, profitabilitas, *free cash flow*, dan kinerja perusahaan. Sisanya sebesar 86,16% mampu dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *stock return*, variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *stock return*, variabel *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*, dan variabel kinerja perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*.

5. Penutup

Berdasarkan hasil uji yang diperoleh, menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*, sedangkan *free cash flow* dan kinerja perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian ini, yaitu keterbatasan data yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di LQ 45 untuk memenuhi kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini, dimana sampel data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 24 perusahaan yang terdaftar di LQ 45. Penelitian ini dilakukan dengan periode yang sangat terbatas, yaitu 4 tahun, dimana hal tersebut mengurangi keakuratan dari hasil yang diperoleh dan tidak dapat menggambarkan situasi secara keseluruhan mengenai *stock return* perusahaan yang terdaftar di LQ 45. Serta, variabel penelitian yang digunakan hanya 4 variabel independen, yaitu likuiditas,

profitabilitas, *free cash flow*, dan kinerja perusahaan, dimana 4 variabel independen ini digunakan untuk memprediksi besarnya *stock return* yang akan diberikan perusahaan kepada investor.

Dilihat dari keterbatasan yang terjadi dalam penelitian ini, maka ada beberapa saran yang akan diberikan kepada peneliti selanjutnya agar menggunakan variabel independen yang berbeda dengan penelitian ini yang memiliki pengaruh terhadap *stock return* perusahaan. Kemudian, penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas jangkauan sektor yang akan digunakan sebagai populasi dan sampel penelitian untuk diteliti. Dan yang terakhir, penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian yang lebih panjang agar hasil penelitian ini dapat mencerminkan kondisi perusahaan lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Ajija, S.R., Sari, D.W., Setianto, R.H., & Primanti, M.R. (2011). *Cara cerdas menguasai evIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Andini, N.W.L., & Wirawati, N.G.P. (2014). Pengaruh cash flow pada kinerja keuangan dan implikasinya pada nilai perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 107-121.
- Ang, R. (2007). *Buku pintar pasar modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Anwaar, M. (2016). Impact of firm's performance on stock returns (evidence from listed companies of FTSE-100 index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: Accounting and Auditing*, 16(1), 30-39.
- Arieska, M., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh aliran kas bebas dan keputusan pendanaan terhadap nilai pemegang saham dengan set kesempatan investasi dan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 13-23.
- Arikunto, S. (2013). *Prosedur penelitian: suatu pendekatan praktik*. Jakarta: Rineka Cipta
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2014). *Essentials of financial of management 3th edition*. Singapore: Cengage Learning Asia Pte.Ltd.
- Daft, R.L. (2010). *Organization theory and design*. United States of America: South – Western Cengage Learning.
- Daud, R.M., & Amri, A. (2008). Pengaruh intellectual capital dan corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 1(2), 213-231.
- Dita, A.H., & Murtaqi, I. (2014). The effect of net profit margin, price to book value and debt to equity ratio to stock return in Indonesian consumer good industry. *Journal of Business and Management*, 3(3), 305-315.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi analisis multivariate dengan IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghi, T.N. (2015). The impact of capital structure and financial performance on stock returns of the firms in hose. *International Journal of Information Research and Review*, 2(6), 734-737.
- Gitman, L.J., & Zutter, C.J. (2012). *Principles of managerial finance*. United States : Prentice Hall.
- Harahap, S.S. (2011). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.

- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jogiyanto. (2010). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D.E., Weygandt, J.J., & Warfield, T.D. (2011). *Intermediate accounting IFRS edition*. New York: John Willey & Sons.
- Kurniadi, D. (2013). Pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap return saham di bursa efek Indonesia (BEI). *Jurnal MIX*, 16(3), 345-356.
- Lomanto, L., & Wahidahwati. (2015). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, kebijakan liabilitas, dan, size terhadap return saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(9), 2-16.
- Lumbantobing, Rudolf. (2008). Studi mengenai Perbedaan Struktur Modal Perusahaan Penanaman Modal Asing dengan Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri yang Go Public di Pasar Modal Indonesia (Perspektif Teori Dasar Struktur Modal, Teori Keagenan dan Teori Kontingensi Dalam Upaya Mengoptimalkan Struktur Modal Perusahaan). *Disertasi*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Sabrinna, A.I. (2010). Pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Subramanyam, K.R., & Wild, J.J. (2009). *Financial statement analysis*. Singapore: Mc Graw Hill.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Widya, A., & Matusin, A.R. (2015). Pengaruh stable profitability dan free cash flow pada stock return pada industry manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(Ia, Is 9), 1-18.
- Wolk, et al. (2013). Signaling, agency theory, accounting policy choice. *Journal of Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56.
- www.idx.co.id
- <https://finance.yahoo.com>
- www.sahamok.com