

# Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi

# PEETA

e-ISSN 2528-2581

Vol 2 No 1, Januari 2017

## Daftar Isi

<b>Michella Yessica Handiyono</b> Pengaruh <i>Brand Image</i> terhadap Kinerja Perusahaan dengan <i>Customer Loyalty</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i> .....	1-18
<b>Dwiyani Sudaryanti, Yosevin Riana</b> Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	19-31
<b>Syaiful Bahri</b> Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI) .....	32-49
<b>Sura Klaudia, Dewi Rimba Riwayanti, Aminatunnisa</b> Menggali Realitas Kepatuhan Wajib Pajak Pemilik UMKM .....	50-64
<b>Kiki Intan Kumalasari, Ainur Rahma Wardany, Septi Kumalasari</b> Menuju Berakhirnya Program <i>Tax Amnesty</i> .....	65-78
<b>Hanif Yusuf Seputro, Sulistya Dewi Wahyuningsih, Siti Sunrowiyati</b> Potensi <i>Fraud</i> dan Strategi Anti <i>Fraud</i> Pengelolaan Keuangan Desa .....	79-93
<b>I Nyoman Darmayasa</b> Telaah Kritis Desentralisasi Fiskal di Indonesia.....	94-107



**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, LABA BERSIH, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI)**

**Syaiful Bahri**

Program Studi Akuntansi STIE Asia Malang Jl. Soekarno  
Hatta, Malang 65113

Surel : [syaifulrida@gmail.com](mailto:syaifulrida@gmail.com)

**Abstrak.** Pengaruh *Free Cash Flow*, Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Investasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI). Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *free cash flow*, laba bersih, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di bursa efek Indonesia. Keputusan investasi dilihat dari *return* sahamnya. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk melihat besar kontribusi masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2013 sampai tahun 2015 dengan 30 sampel penelitian. Berdasarkan hasil uji-t menunjukkan bahwa variabel bebas *free cash flow*, laba bersih, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu keputusan investasi.

**Kata kunci:** *free cash flow*, laba bersih, ukuran perusahaan, *return* saham

**Abstract.** *The Effect of Free Cash Flow, Net Income and Size of Company to Investment Decision (Empirical Study on Manufacturing Company Sub Sector Food and Beverages Listed on the Stock Exchange).* The research aim is to analyze the effect of *free cash flow*, net income, and the size of the company's investment decisions on companies manufacturing food and beverage sub-sectors listed on the stock exchanges in Indonesia. The investment decision seen from the return of its shares. This study used multiple linear regression to see the contribution of each independent variable in influencing investment decisions. Sources of data in this study using secondary data, samples used by 11 companies of food and beverages sub-sector in the year 2013 to 2015 with 30 sample. Based on t-test results show that the independent variable *free cash flow*, net income, and the size of the company does not affect the dependent variable is the investment decision.

**Keyword:** *free cash flow*, net income, size of company, stock return

Pasar modal (*capital market*) pada hakikatnya merupakan suatu kegiatan yang mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, yang mana berupa saham, obligasi dan surat berharga lain dengan harapan jangka pendek yang berupa *capital gain* dan jangka panjang yang berupa dividen. Pihak-pihak yang terkait dalam pasar modal adalah badan pengawas, perusahaan efek, lembaga penunjang pasar modal, profesi penunjang efek, emiten, dan investor. Seiring dengan perkembangan pasar modal, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investor semakin meningkat. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu adalah syarat utama yang diinginkan oleh investor sehingga memberikan perasaan aman untuk investor saat berinvestasi di pasar modal dan juga informasi tersebut sebagai dasar analisis untuk mengambil keputusan.

Sektor investasi sebagai salah satu faktor penopang pertumbuhan perekonomian di Indonesia, keberadaan pasar modal mulai menjadi tempat serius bagi para investor yang kelebihan dana untuk mendapatkan keuntungan yang juga serius. Pasar modal di Indonesia terbukti memberikan kontribusi yang besar bagi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akhirnya dituntut untuk memanfaatkan dan memaksimalkan kesempatan yang ada dari besarnya modal yang didapatkan dari para investor.

Investor telah masuk saat ini untuk menginvestasikan kelebihan dana dengan harapan mendapatkan keuntungan yang sepadan sesuai dengan harapan. Para Investor memiliki pertimbangan umum dalam menginvestasikan uang di pasar modal, pertimbangan tersebut adalah memperoleh keuntungan dalam hal ini dividen sesuai yang diharapkan. Dividen adalah bagian laba perusahaan yang ditetapkan oleh direksi dan disahkan oleh rapat umum pemegang saham untuk dibagikan kepada pemegang saham, pembayarannya diatur berdasarkan ketentuan yang berlaku pada jenis saham yang ada.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan sub sektor dari perusahaan sektor barang konsumsi (*consumer good*), perusahaan ini mengolah barang baku hingga menjadi produk jadi. Kemudian didasarkan atas prediksi, perusahaan makanan dan minuman juga merupakan perusahaan yang sangat dibutuhkan untuk kebutuhan hidup sehari-hari sehingga kecil kemungkinan akan rugi (Puspita, 2015). Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan perusahaan sebagai sekumpulan kontrak yang dilakukan antara pihak pemilik modal (*prinsipal*) dengan manajer (*agent*). Pemilik dalam hal ini pemegang saham mempercayakan semua aktivitas perusahaan kepada manajer dan mempercayakan beberapa wewenang pengambilan keputusan untuk dan atas nama pemilik. Teori sinyal (*signalling theory*) mengemukakan tentang bagaimana

seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

*Free cash flow* merupakan parameter untuk meneliti fleksibilitas emiten. Informasi mengenai aliran kas suatu perusahaan, terutama aliran kas dari aktivitas operasi mampu mengukur fleksibilitas keuangan suatu perusahaan. Akhir-akhir ini perusahaan cenderung menggunakan *free cash flow* sebagai parameter dalam mengukur nilai perusahaan dan pemegang saham hal ini dikarenakan *free cash flow* tersebut dipandang lebih transparan dan memuat informasi secara rinci tentang bagaimana asset, kewajiban dan ekuitas pemilik berubah sebagai akibat dari penerimaan dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan perusahaan. Semua kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi yang dapat didistribusikan kembali kepada pemegang saham adalah *free cash flow*. Selain *free cash flow*, laba bersih yang tinggi juga mengindikasikan kinerja perusahaan yang tinggi. Laba bersih merupakan salah satu faktor yang menentukan investor dalam menanamkan investasi. Laba bersih menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu sehingga laba bersih dijadikan salah satu indikator oleh investor dalam menganalisis pergerakan saham suatu perusahaan. Untuk itu perusahaan selalu berusaha untuk mencapai laba yang maksimal agar saham perusahaan tetap eksis dan diminati oleh investor.

Machfoedz (1994) dalam Muliati (2011) menjelaskan bahwa pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firms*), perusahaan sedang (*medium firms*), dan perusahaan kecil (*small firms*). Penentuan ukuran perusahaan ini adalah berdasarkan kepada total aktiva perusahaan. Perusahaan besar, hingga perusahaan kecil yang memiliki kebijakan yang berbeda-beda, seperti halnya pada perusahaan besar mereka lebih berhati-hati dalam melaporkan laporan keuangannya untuk memberikan laporan keuangan yang lebih akurat dan transparan guna menarik masa investor yang lebih banyak. Perusahaan kecil sangat menjaga kualitas dari laporannya agar dapat menarik investor untuk berinvestasi. Tujuan keputusan investasi yaitu mendapatkan tingkat keuntungan (*return*) yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Dengan keuntungan yang tinggi dan disertai risiko yang dapat dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. *Return* saham adalah hasil pengembalian saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dana dalam bentuk saham, sehingga seorang investor yang rasional, tentunya hasil pengembalian saham sangat diperhatikan sehinggatingkat keuntungan atau kerugian akan

dapat selalu dipantau guna mendapatkan kepastian bisnis (Jogiyanto, 2008;368).

Beberapa pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah : 1) Apakah terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan investasi?. 2) Apakah terdapat pengaruh laba bersih terhadap keputusan investasi?. 3) Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi?. Penelitian ini bertujuan untuk : 1) Mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan investasi. 2) Mengetahui pengaruh laba bersih terhadap keputusan investasi. 3) Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi.

## TELAAH LITERATUR

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Jama'an, 2008 dalam Haryadi, 2013). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal berupa proporsi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih baik berkualitas karena prinsip ini mencegah

perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Tingkat laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan laba rugi dapat diterjemahkan menjadi sinyal baik maupun sinyal yang buruk. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan.

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara dua pihak yaitu pihak yang disebut sebagai agen dan pihak yang disebut sebagai prinsipal. Jensen (1986),agen merupakan pihak yang melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal. Prinsipal adalah pihak yang memberikan imbalan bagi agen. Contoh penerapan hubungan agen dan prinsipal adalah hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Para pemilik disebut sebagai evaluator informasi sedangkan agen disebut sebagai pengambil keputusan. Dengan kata lain, aksi-aksi dilakukan oleh agen sedangkan fungsi utilitas untuk kepentingan akhir adalah pemilik prinsipal. Oleh karena itu, manajemen wajib mempertanggung jawabkan semua tindakannya kepada pemilik perusahaan.

### **Pengertian Laba Bersih**

Horngren *et al.* (1994;732) dalam Hidayat (2010) menyatakan, laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana keberhasilan perusahaan mengelola usahanya. Laba bersih memperbesar aktiva perusahaan dan ekuitas pemegang saham. Laba bersih juga membantu menarik modal dari investor baru yang berharap untuk menerima dividen dari operasi yang berhasil dimasa yang akan datang.

### **Free Cash Flow (FCF)**

*Free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset. Kas tersebut biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajemen biasanya lebih suka untuk menginvestasikan lagi dana tersebut pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang diterimanya. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. *Free cash flow* menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham atau risiko akan kehilangan kendali terhadap perusahaan. Aliran kas operasi adalah kas yang berasal

dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Pengeluaran modal adalah pengeluaran bersih pada asset tetap yaitu asset tetap bersih akhir periode dikurangi asset tetap bersih pada awal periode. *Net working capital* (NWC) atau modal kerja bersih dapat diperoleh dari selisih lebih total asset lancar terhadap total kewajiban lancar pada tahun yang sama. Laba bersih diperoleh dari pendapatan perusahaan dikurangi beban-beban atau pengeluaran perusahaan yang terdapat pada laporan laba rugi.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara. Machfoedz (1994) dalam Muliati (2011) menyatakan bahwa pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 katagori yaitu perusahaan besar (*large firms*), perusahaan sedang (*medium firms*), perusahaan kecil (*small firms*). Penentuan ukuran perusahaan ini adalah berdasarkan kepada total aktiva perusahaan. Menurut Eldon (2000;309) dalam Hasan (2014) mendefinisikan *size* adalah ukuran perusahaan yang merupakan keseluruhan dari aktiva suatu perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca. Jadi ukuran perusahaan (*size*) juga dapat diartikan sebagai keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dalam tahap ini arus kas relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil. Semakin besar perusahaan tersebut, maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan.

### **Pengertian Investasi**

Investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Dana yang diinvestasikan di pasar modal adalah dana lebih, bukan dana yang akan digunakan untuk keperluan sehari-hari dan juga bukan dana yang digunakan sebagai dana cadangan atau dana untuk keperluan darurat. Tujuan dari investasi haruslah jelas, dari apa saja tujuan melakukan investasi dipasar modal, membuat skala prioritas manakah yang paling penting, tingkat toleransi terhadap risiko dan jangka waktu investasi.

### **Penggolongan Investasi**

Saragih (2008) menyatakan investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset riil maupun aset finansial. Beberapa penggolongan investasi antara lain:

- a. Investasi jangka panjang adalah investasi dalam bentuk saham, obligasi, tanah, dan bentuk lain yang dimiliki investor dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Investasi jangka panjang itu sendiri terdiri dari investasi dalam sekuritas, seperti obligasi, saham biasa, atau wesel jangka panjang.
- b. Investasi jangka pendek adalah investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang dimiliki investor dalam jangka waktu yang relatif pendek.

### **Macam-macam Bentuk Investasi**

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset yang dimiliki saat ini seperti menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, mesin, bangunan) maupun aset finansial (deposito saham ataupun obligasi), pinjaman dari pihak ketiga, ataupun dari tabungan. Dalam penulisan ini, pembahasan mengenai investasi adalah investasi yang dilakukan dipasar modal yang berupa investasi saham yaitu surat berharga yang bersifat kepemilikan. Investasi selain juga menambah penghasilan juga membawa risiko keuangan bila investasi tersebut gagal.

### Pengertian Keputusan Investasi

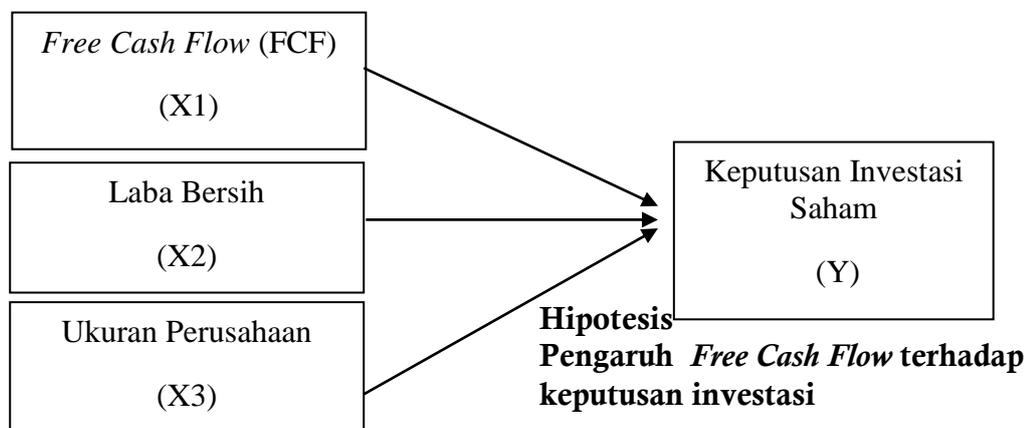
Keputusan Investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang Jogiyanto (2008;199). Secara singkat keputusan investasi yaitu penggunaan dana yang bersifat jangka panjang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan. Dalam

pengambilan keputusan investasi, *opportunity cost* merupakan pendapatan atau penghematan biaya yang dikorbankan sebagai akibat dipilihnya alternatif tertentu.

### Return Saham

Menurut Jogiyanto (2008;368) *return* saham adalah hasil pengembalian saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dana dalam bentuk saham, sehingga seorang investor yang rasional, tentunya hasil pengembalian saham sangat diperhatikan sehingga tingkat keuntungan atau kerugian akan dapat selalu dipantau guna mendapatkan kepastian bisnis. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode.

### Kerangka Konseptual



*Free cash flow* menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham atau risiko akan kehilangan kendali terhadap perusahaan. Menurut Jensen (1986) *free cash flow* merupakan suatu ukuran kinerja keuangan yang dihitung berdasarkan besarnya jumlah arus kas operasi dikurangi dengan jumlah belanja barang-barang modal. Informasi dari *free cash flow* tersebut berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang dapat didistribusikan kepada kreditor dan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* terbukti melakukan *over investment*, yaitu investasi secara berlebihan setelah melakukan investasi sebelumnya. Hal ini membuktikan adanya masalah keagenan dalam penggunaan *free cash flow* karena manajer melaksanakan proyek tidak hanya disebabkan keinginan untuk mempengaruhi nilai perusahaan tetapi juga disebabkan adanya *free cash flow*. Ada beberapa faktor yang dapat menjelaskan hubungan antara keputusan investasi dengan *free cash flow*. Salah satu faktor tersebut adalah masalah keagenan *free cash flow* antara manajer dan pemegang saham. *Free cash flow* merupakan aliran kas yang harus dibayarkan kepada pemegang saham. Walaupun demikian, manajer dapat menginvestasikan kembali *free cash flow* tersebut dengan harapan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penginvestasian kembali menimbulkan masalah keagenan *free cash flow* apabila manajer cenderung menginvestasikan *free cash flow* dari pada membayarkannya kepada pemegang saham (Jensen, 1986). Sejumlah penelitian telah mendokumentasikan pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan investasi saham. Menurut Piramita (2010), Puspita (2015) dan Haryadi (2013) *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi, dan Fatayattun (2015) menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *free cash flow* terhadap keputusan investasi. Adapun penelitian lain yang dilakukan oleh Yuyu (2015), Hidayat (2010), Haryadi (2015) dan Listiana (2014) terdapat pengaruh yang signifikan antara *free cash flow* terhadap keputusan investasi. Hasilnya sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Smith dan Watts (1992) dalam Rosdini (2009) yang menyatakan bahwa untuk menghindari terjadinya *problem free cash flow*, manajer akan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi kepada pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang masih terjadi perbedaan hasil posisi *free cash flow* terhadap keputusan investasi saham, teori dari Jensen (1986) menjelaskan bahwa manajer cenderung untuk menginvestasikan kembali *free cash flow* dikarenakan pemegang saham berkemungkinan besar menginginkan *free cash flow* untuk diinvestasikan kembali agar dapat meningkatkan harga saham atau nilai pasar dan tidak

mengurangi modal pemegang saham atau investor, *free cash flow* memiliki hubungan positif dengan keputusan investasi artinya apabila terdapat masalah keagenan, perusahaan yang menghasilkan *free cash flow* besar saat ini akan menginvestasikan kembali *free cash flow* tersebut dimasa yang akan datang. Maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub> : Diduga *free cash flow* berpengaruh terhadap keputusan investasi.**

#### **Pengaruh laba bersih terhadap keputusan investasi**

Kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan antara laba dan pemilik saham. Bahwa laba merupakan prediktor aliran kas ke investor dalam menentukan harga saham dan pengambilan keputusan. Para pemegang saham hendaknya memperhatikan pendapatan perusahaan, karena baik pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu investor dalam memperkirakan atau meramalkan penghasilan dimasa yang akan datang. Perkembangan penjualan perusahaan mampu mengatasi persaingan. Disamping itu juga menunjukkan adanya stabilitas penjualan yang cukup besar.

Perkembangan laba umumnya digunakan sebagai ukuran untuk lembaga keuangan dan para pemegang saham. Laba tahunan memiliki kandungan informasi, apabila pengumuman laba akan menyebabkan perubahan reaksi investor terhadap distribusi aliran kas di masa yang akan datang,

yang akan menyebabkan perubahan harga saham. Menurut Harahap (2005;263) laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan antara lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Jama'an, 2008 dalam Yuyu, 2015). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba. Tingkat laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan laba rugi dapat diterjemahkan menjadi sinyal baik maupun sinyal buruk. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang

dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk.

Sinyal-sinyal dan informasi yang beredar dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor dalam menginvestasikan dana (Yayu, 2015). Penelitian Yayu (2015), Listiana (2014) menunjukkan adanya respon positif dari investor yang ditunjukkan dengan adanya *return* saham yang signifikan terhadap adanya perubahan laba yang semakin meningkat. Penelitian dari Haryadi (2013) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan keputusan investasi, dengan kata lain adanya hubungan yang positif dari perubahan laba akuntansi terhadap keputusan investasi. Dari hasil penelitian Hidayat (2010) adanya pengaruh laba bersih terhadap keputusan investasi. Akan tetapi, penelitian dari Puspita (2015), Fatayattun (2015) dan Piramita (2010), menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi.

Perusahaan yang memiliki peningkatan laba akan banyak diminati para calon investor untuk menginvestasikan dananya karna dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja baik sehingga akan menaikkan harga saham dan tingkat *return* saham investor, ini sesuai dengan definisi yang dikemukakan oleh Horngren *et al.* (1994;732) menyatakan, laba bersih mengukur kemampuan usaha untuk menghasilkan laba dan menjawab pertanyaan bagaimana

keberhasilan perusahaan mengelola usahanya. Laba bersih memperbesar aktiva perusahaan dan ekuitas pemegang saham. Laba bersih juga membantu menarik modal dari investor baru yang berharap untuk menerima dividen dari operasi yang berhasil dimasa yang akan datang. Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu dan teori yang mendukung adanya pengaruh laba bersih terhadap keputusan investasi maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub> : Diduga laba bersih berpengaruh terhadap keputusan investasi.**

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi**

Ukuran perusahaan terbagi 3 ukuran perusahaan antara lain perusahaan besar, perusahaan sedang, hingga perusahaan kecil yang memiliki kebijakan yang berbeda-beda, seperti halnya pada perusahaan besar mereka lebih berhati-hati dalam melaporkan laporan keuangannya untuk memberikan laporan keuangan yang lebih akurat. Karena gambaran ukuran perusahaan tercermin oleh suatu aktivityanya. Maka apabila dalam aktiva suatu perusahaan besar maka sumber daya besar maka dalam kemampuan perusahaan untuk memproduksi akan besar. Perusahaan besar memiliki basis investor yang lebih besar, sehingga mendapat tekanan yang lebih kuat untuk menyajikan pelaporan keuangan yang kredibel begitu juga perusahaan kecil memiliki basis investor yang lebih sedikit,

sehingga mendapat tekanan yang lebih sedikit untuk menyajikan pelaporan keuangan yang kredibel.

Ada beberapa penelitian yaitu Adiwiratama (2012), Puspita (2012), Setiyono dan Amanah (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Semakin besar total aktiva maka semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan dividen. Selain itu, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Hal ini juga dibuktikan oleh penelitian Ulfa (2012), Karimah (2014), Siswondo, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan pernyataan di atas maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

**H3: Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi.**

#### Metodologi Penelitian

### METODE PENELITIAN

#### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian hubungan asosiatif kausal. Indriantoro dan Supomo(2013;27) menjelaskan bahwa asosiatif kausal merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab

akibat antara dua variabel atau lebih yang menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap perubahan pada nilai variabel dependen.

#### Populasi

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang dalam anggota populasi disebut elemen populasi (Indriantoro dan Supomo, 2013;115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yaitu 11 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2013 sampai 2015.

#### Sampel

Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Penggunaan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Indriantoro dan Supomo (2013;115) *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan pertimbangan (*judgement*) tertentu atau jatah (*quota*) tertentu. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI tahun 2013-2015.
2. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang konsisten *listing* di BEI tahun 2013-2015.

3. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen tahun 2013-2015.
4. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2013-2015.
5. Memiliki data yang lengkap untuk pengukuran seluruh variabel dalam penelitian ini.

**Tabel 1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah Sampel
Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang <i>listing</i> di BEI tahun 2013-2015.	14
Perusahaan yang tidak konsisten <i>listing</i> selama tahun 2013-2015.	(1)
Perusahaan yang konsisten <i>listing</i> dan membagikan dividen selama tahun 2013-2015.	13
Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama tahun 2013-2015.	(2)
Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2013-2015 dan jumlah perusahaan yang termasuk sampel	11

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan prosedur pemilihan sampel di atas maka nama-nama perusahaan yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.
2.	CEKA	PT. Cahaya Kalbar, Tbk.
3.	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk.
4.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk.
5.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.
6.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk
7.	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
8.	ROTI	PT. Nipon Indonesia Corpindo, Tbk.
9.	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk.
10.	STTP	PT. Siantar Top, Tbk.
11.	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company, Tbk.

Sumber: Data yang diolah

### Jenis Data

Menurut Indriantoro dan Supomo(2013;144) jenis-jenis data dapat dibagi menjadi dua yaitu jenis data kualitatif dan jenis data kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang merupakan data yang berbentuk angka, misalnya; harga saham, besarnya pendapatan, pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan keuangan pada tahun 2013-2015.

### Sumber Data

Menurut Indriantoro dan Supomo (2013;147) sumber data penelitian merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam penentuan metode pengumpulan data. Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, yaitu melalui buku, penelitian terdahulu, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan berbagai literatur yang mendukung penelitian ini.

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan peneliti adalah metode dokumentasi. Data yang diperoleh dari penelitian-penelitian terdahulu dan didukung oleh literatur lain melalui media online. Data yang berhubungan dengan *free cash flow* dan laba bersih diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI dalam bentuk *soft copy*.

### Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

Variabel independen penelitian ini adalah:

- a. *Free Cash Flow* (FCF) mengacu pada rumus yang digunakan oleh Ross *et al* yaitu:

$$FCF = AKO_{it} - PM_{it} - NWC_{it}$$

Keterangan:

FCF = *Free cash flow*

AKO<sub>it</sub> = Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun t

PM<sub>it</sub> = Pengeluaran modal perusahaan i pada tahun t

NWC<sub>it</sub> = Modal kerja bersih perusahaan i pada tahun t

Aliran kas operasi adalah kas yang berasal dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Pengeluaran modal adalah pengeluaran bersih pada aset tetap yaitu aset tetap bersih akhir periode dikurangi aset tetap bersih pada awal periode. *Net working capital* (NWC) atau modal kerja bersih dapat diperoleh dari selisih lebih total aset lancar terhadap total kewajiban lancar pada tahun yang sama.

- b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang diukur dari jumlah total aset perusahaan sampel yang ditransformasikan dalam bentuk *logaritma natural* (Suryani, 2010) dalam (Pambudi dan Sumantri,

2014). Variabel ini diukur dengan menggunakan *logaritma* dari jumlah total aset. Adapun proksi yang digunakan adalah:  
 $Size = \text{LogTotal Asset}$

c. Laba Bersih

Laba bersih diproksikan dari pendapatan perusahaan dikurangi beban-beban atau pengeluaran perusahaan yang terdapat pada laporan laba rugi.

Keterangan:

$R_{i,t}$  = Return saham i pada waktu t

D = Dividen

$P_{i,t}$  = Harga saham i pada waktu t

$P_{i,t-1}$  = Harga saham i pada waktu t-1

### Variabel Dependen

Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode. Rumus *return* saham menurut Sharpe (1999) dalam Piramita (2010) adalah:

$$R_{i,t} = \frac{D + (P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas secara statistik juga menggunakan alat analisis *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Dari hasil pengujian normalitas dapat terlihat nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,104 maka hasil penelitian ini menyimpulkan data penelitian data penelitian telah berdistribusi normal.

### Uji Regresi Berganda

Tabel 3

#### Hasil Uji Regresi Berganda

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	210.339	58.389		3.602	.001
FCF	3.478E-14	.000	.140	.660	.515
LABA BERSIH	-1.227E-13	.000	-.136	-.637	.529
SIZE	-2.950E-12	.000	-.277	-1.570	.127

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM Indonesia sampai saat ini belum

mengumumkan *free cash flow* secara eksplisit (Tarjo dan Hartono, 2003 dalam fatayattun, 2015). Maksudnya *free cash flow to equity* belum dipakai oleh para investor untuk mengambil keputusan membeli saham perusahaan tersebut dikarenakan belum diumumkannya secara eksplisit oleh perusahaan. Para investor lebih condong melihat kepada keadaan pasar, laporan keuangan dan rasio-rasio yang lain dalam hal mengambil keputusan untuk membeli saham yang dapat memberikan return diharapkan.

### Uji Hipotesis

Pengujian uji T yang dilakukan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  dengan jumlah periode pengamatan ( $n$ ) = 33 dan jumlah variabel bebas ( $k$ ) = 3 sehingga *degree of freedom* ( $df$ ) yang menghasilkan adalah  $df = n - k - 1 = 33 - 3 - 1 = 29$ . Hasil  $T_{tabel}$  yang diperoleh yakni 1,699 dengan demikian dapat dilakukan uji hipotesis atau uji T masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

### Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Keputusan Investasi

Seperti yang telah ditunjukkan tabel 3 di atas bahwa nilai  $T_{hitung}$  dari variabel *free cash flow* ( $X1$ ) sebesar  $0,660 < T_{tabel} 1,699$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,515 yakni diatas 0,05. Hal ini menunjukkan  $H1$  terbukti yang berarti *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Piramita (2010), Fatayattun (2015), dan Puspita (2015) bahwa tidak adanya pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan investasi. Berbeda dengan hasil penelitian Yuyu (2015), Haryadi (2013), Hidayat (2010), dan Listiana (2014), yang menunjukkan adanya pengaruh *free cash flow* terhadap keputusan investasi.

Tidak berpengaruhnya *free cash flow* terhadap return saham kemungkinan disebabkan karena *free cash flow* sampai saat ini kurang mendapat perhatian khususnya di Indonesia. Perusahaan di

### Pengaruh Laba Bersih Terhadap Keputusan Investasi

Berdasarkan tabel 3 bahwa nilai  $T_{hitung}$  dari variabel laba bersih ( $X2$ ) sebesar  $-0,637 < T_{tabel} 1,699$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,529 yakni diatas 0,05. Hal ini menunjukkan  $H2$  terbukti yang berarti laba bersih tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian mendukung hasil penelitian Piramita (2010), Hidayat (2010), Fatayattun dan Puspita (2015) yang juga menunjukkan bahwa laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Yuyu (2015), Haryadi (2013), dan Listiana (2014) yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara perubahan laba akuntansi dengan keputusan investasi.

Hal ini kemungkinan disebabkan karena laba bersih tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap return saham, tetapi

berpengaruh langsung terhadap harga saham. Hal ini didasarkan suatu konsep atau pengertian bahwa laba bersih mempunyai kandungan informasi dan relevan sebagai alat pengambil keputusan investasi para investor (David dan Gentania, 2006 *dalam* fatayattun, 2015).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi**

Berdasarkan tabel 3 bahwa nilai  $T_{hitung}$  dari ukuran perusahaan (X3) sebesar  $-1.570 < T_{tabel} 1,699$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,127 yakni diatas 0,05. Hal ini menunjukkan (H3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dana yang dimiliki perusahaan tidak semuanya digunakan untuk pengeluaran investasi melainkan untuk membiayai operasional perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Puspita (2012), Adiwiratama (2012), Setiyono dan Amanah (2016). Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Ulfa (2011), Karimah (2014), Siswondo, *dkk.* (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan penelitian bahwa berdasarkan analisis terhadap sampel sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia

selama periode 2013-2015, maka hasil penelitian menunjukkan *free cash flow*, laba bersih dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Keterbatasan dan saran penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Penelitian ini hanya memilih sub sektor makanan dan minuman sehingga hasilnya tidak mampu digeneralisasikan untuk industri lainnya. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk mengembangkan populasi penelitian. 2) Penelitian ini hanya menggunakan data selama 3 tahun sehingga jumlah sampelnya terbatas. Penelitian berikutnya dapat dilakukan dengan periode yang lebih lama sehingga bisa memberikan gambaran yang lebih baik pengaruh *free cash flow*, laba bersih dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi dan daya uji empirisnya menjadi lebih tinggi.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Adiwiratama, Jundan. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH. Volume 2 Nomor 1. Singaraja.
- Bahri, Syaiful. 2016. Pengantar Akuntansi (Berdasarkan SAK ETAP dan SAK IFRS. Edisi Pertama, Penerbit Andi, Yogyakarta.

- Efrain, Giri Ferdinan. 2012. Akuntansi Keuangan Menengah 1 (Edisi 1). Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Fatayattun. 2015. Pengaruh Aliran Kas Bebas Laba Bersih Keputusan Pendaan dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga: Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2001. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Penerbit BP Undip, Semarang
- Hanafi, Mamduh. 2014. Manajemen Keuangan (Cetakan Kelima). BPFE: Yogyakarta.
- Haryadi, Rifan. 2013. Pengaruh Laba Bersih Dividen Arus Kas Bebas Tingkat Suku Bunga dan Modal Kerja Bersih Terhadap Keputusan Investasi Jurnal Akuntansi. Vol 2, No.1.
- Hidayat, ahmad. 2010. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Laba bersih dan Kebijakan Utang terhadap Keputusan Investasi. Tesis. Universitas Gajah Mada: Yogyakarta.
- Indriantoro Nur, dan Bambang Supomo. 2013. Metodologi Penelitian Bisnis Edisi Pertama. BPFE: Yogyakarta.
- Jensen, Michael C. 1986. *Agency Costs of Free cash flow*, corporate finance American, Review 76,323.339
- Jogiyanto H.M. 2008. Teori portofolio dan analisis investasi. Edisi 2: Yogyakarta: BPFE.
- Karimah, Nurul. 2014. Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi dan Laba Nilai Buku Terhadap Harga Saham di BEI (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Listing di BEI Tahun 2009-2013).
- Listiana, Siti Fera. 2014. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Laba Bersih Terhadap Keputusan Investasi. Skripsi, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Mardiyah, Aida. 2006. Teori Akuntansi: Konsep & Empiris. Edisi 2. BP STIE Malangkececwara: Malang.
- Muliati, Ni Ketut, 2011, "Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Pada Praktik Manajemen Laba Di Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Tesis Program Magister Program Studi Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Munawir. 2001. Akuntansi Keuangan dan Manajemen (Edisi Pertama). BPFE: Yogyakarta.
- Nugroho, Yohanes Anton. 2011. Olah Data Dengan SPSS. Cetakan Pertama.
- Piramita Lusiana AG. 2010. Pengaruh Laba Bersih dan Free Cash Flow To Equity Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2010). Tesis,

- Universitas : Kristen Petra:Surabaya.
- Priyatno, Duwi. 2010. Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS Dan Tanya Jawab Ujian Pendadaran. Yogyakarta: Gava Media.
- Pupita, Vera. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). Skripsi. Universitas Lampung. Bandar Lampung.
- Rosdini, Azilia. 2009. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. Skripsi, Universitas Kristen Petra: Surabaya.
- Saragih, Joana L. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di BEI. Tesis, Sekolah Pasca Sarjana, USU: Medan.
- Setiyono, Erik, dan Lailatul Amanah. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Volume 5 Nomor 5. ISSN 2460-0585.
- Sindi, Kriselly Ayu Puspita. 2015. Pengaruh *Free Cash Flow* Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham Peride (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). Skripsi, STIEASIA: Malang.
- Siswondo, Siti Nurjanah, La Ode Rasuli, Rizan Mahmud. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Rokok DI Bursa Efek Indonesia Periode 2000 – 2014. Skripsi. Universitas Negeri Gorontalo.
- Ulfa, Ruriana. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Economic Value Added, Return On Investment, Dan Earning Per Share Terhadap Return Yang Diterima Pemegang Saham (Studi Empiris Pada Industri Makanan Dan Minuman DI Bursa Efek Indonesia). Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Yayu, Putri Senjani. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Tahun 2011-2013). Skripsi, UIN, Sunan Kalijaga: Yogyakarta.
- <http://www.slideshare.net/ancu22/analisis-laporan-keuangan-48175139>
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)