# PENGARUH FREE CASH FLOW, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

**(Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023)**

SKRIPSI

Oleh:

Nama: Dalta Fika Nabila Hanif

No. Mahasiswa: 20312096

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2024**

# PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

**(Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023)**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama: Dalta Fika Nabila Hanif

No. Mahasiswa: 20312096

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2024**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 22 Agustus 2024

Penulis,




(Dalta Fika Nabila Hanif)

# PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

**(Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

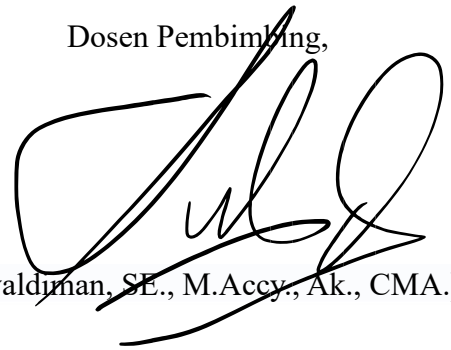
Nama: Dalta Fika Nabila Hanif

No. Mahasiswa: 20312096

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 21 Agustus 2024

Dosen Pembimbing,



(Suwaldiman, SE., M.Accy., Ak., CMA.)

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH FREE CASH FLOW, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN REPUTASI AUDITOR SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023)

Disusun oleh : DALTA FIKA NABILA HANIF

Nomor Mahasiswa : 20312096

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Senin, 02 September 2024

Penguji/Pembimbing Skripsi : Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA. .....

Penguji : Sigit Handoyo, SE., M.Bus., CFra. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Prof. Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS.

# HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini kupersembahkan untuk :

Allah Subhanahu Wa Ta'ala

Nabi Muhammad Shallallahu 'Alaihi Wa Sallam

Papa Nanang Agus Harianto

Mama Benny Yuliana

Alm. Kakak Wendy Nur Aziz Yusuf

# KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

*Alhamdulillahirabbil Alamiin.* Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya berupa kesehatan, kekuatan, dan kesabaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar. Salam dan shalawat juga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang menjadi sebaik-baiknya panutan sempurna dalam menjalani kehidupan yang bermatabat.

Skripsi yang berjudul: Pengaruh *Free Cash Flow, Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham dengan Reputasi Auditor Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2023) disusun oleh penulis untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan gelar sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah ikut membantu dalam proses penyusunan dan penerbitan skripsi ini, diantaranya:

1. Bapak Fathul Wahid, S. T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Univesitas Islam Indonesia.
3. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si.,M.Com.(SI)., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Prof. Rifqi Muhammad, S.E., M.Sc., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Program Sarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA. selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan masukan, koreksi dan saran yang berharga kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Papa dan Mama tersayang yang sudah memberi pelajaran hidup, dukungan dan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi.
7. Nora, Aulia, Rahma, Nuri, Laela, dan Almh. Asa yang merupakan bagian dari "Genk Lele Cerya" yang selalu menjadi tempat keluh kesah penulis dan selalu

menemani penulis selama 6 tahun terakhir sampai proses penyusunan skripsi sehingga penulis bisa semangat untuk mengerjakan skripsi.

8. Mba Fadila dan Mba Ifada yang merupakan bagian dari "penghuni kamar putih blawus" yang selalu menyempatkan waktunya untuk bertemu setiap bulan sejak KKN telah usai untuk berbagi kabar dan cerita serta mendorong dan menyemangati penulis agar cepat menyelesaikan skripsi.
9. Yossy Ashfiatul Mustafidah, sepupu penulis, yang selalu menjadi tempat keluh kesah sedari kecil hingga proses penyusunan skripsi ini.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam banyak hal selama proses penyelesaian skripsi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak terlepas dari segala kekurangan dan kesalahan. Maka dari itu, penulis memohon maaf atas kekurangan dan kesalahan dalam penulisan skripsi ini serta penulis sangat terbuka dengan kritik, saran, dan masukan yang bersifat membangun agar penulis mampu meningkatkan kemampuan dalam menyusun karya penulisan menjadi lebih baik ke depannya.

*Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Penulis,

(Dalta Fika Nabila Hanif)

# DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL ..... i

HALAMAN JUDUL ..... ii

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.... **Error! Bookmark not defined.**

HALAMAN PENGESAHAN ..... iv

HALAMAN PERSEMBAHAN ..... vi

KATA PENGANTAR ..... vii

DAFTAR ISI ..... ix

DAFTAR GAMBAR ..... xiii

DAFTAR TABEL ..... xiii

DAFTAR LAMPIRAN ..... xiv

ABSTRAK ..... xv

ABSTRACT ..... xv

BAB I PENDAHULUAN ..... 1

1.1. Latar Belakang Masalah ..... 1

1.2. Rumusan Masalah ..... 10

1.3. Tujuan Penelitian ..... 11

1.4. Manfaat Penelitian ..... 12

1.5. Sistematika Pembahasan ..... 12

BAB II KAJIAN PUSTAKA ..... 14

2.1. Landasan Teori ..... 14

2.1.1. Teori Sinyal *(Signalling Theory)* ..... 14

2.1.2. Teori Agensi *(Agency Theory)* ..... 15

2.1.3. *Free cash flow* (FCF) ..... 17

2.1.4. *Leverage* ..... 18

2.1.5. Profitabilitas ..... 19

2.1.6. *Return* Saham ..... 21

2.1.7. Reputasi Auditor ..... 23

2.2. Telaah Penelitian Terdahulu ..... 25

2.3. Hipotesis Penelitian ..... 30

2.3.1. Pengaruh *Free cash flow* Terhadap *Return* Saham ..... 30

2.3.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham ..... 31

2.3.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham ..... 32

2.3.4. Reputasi Auditor memoderasi Pengaruh *Free cash flow* Terhadap *Return* Saham .... 33

2.3.5. Reputasi Auditor memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham ..... 34

2.3.6. Reputasi Auditor memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham.. 35

2.4. Kerangka Penelitian ..... 36

BAB III METODE PENELITIAN ..... 37

3.1. Populasi dan Sampel ..... 37

3.1.1. Populasi ..... 37

3.1.2. Sampel Penelitian ..... 37

3.2. Variabel Penelitian ..... 39

3.2.1. Variabel Dependen atau Variabel Terikat ..... 39
3.2.2. Variabel Independen atau Variabel Bebas ..... 40
3.2.3. Variabel Moderasi ..... 42
3.3. Metode Pengumpulan Data ..... 44
3.4. Teknik Analisis Data ..... 45
3.4.1. Analisis Deskriptif ..... 46
3.4.2. Uji Asumsi Klasik ..... 46
3.4.3. Analisis Regresi ..... 49
3.4.4. Koefisien Determinasi ($\boldsymbol{R2}$) ..... 51
3.4.5. Uji Hipotesis ..... 51
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN ..... 54
4.1. Deskripsi Objek Penelitian ..... 54
4.2. Analisis Deskriptif ..... 55
4.3. Uji Asumsi Klasik ..... 58
4.3.1. Uji Normalitas ..... 58
4.3.2. Uji Multikolonearitas ..... 59
4.3.3. Uji Heroskedastisitas ..... 60
4.3.4. Uji Autokorelasi ..... 61
4.4. Analisis Regresi Moderasi (MRA) ..... 62
4.5. Uji Koefisien Determinasi ($\boldsymbol{R2}$) ..... 65
4.6. Uji Hipotesis (Uji t) ..... 66

4.7. Uji F (Uji Model) ..... 68

4.8. Pembahasan ..... 70

4.8.1. Pengaruh *Free cash flow* terhadap *Return* Saham ..... 70

4.8.2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham ..... 71

4.8.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham ..... 72

4.8.4. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Free cash flow* dan *Return* Saham ..... 73

4.8.5. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Leverage* dan *Return* Saham ..... 74

4.8.6. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Profitabilitas dan *Return* Saham ..... 75

BAB V SIMPULAN DAN SARAN ..... 77

5.1. Simpulan ..... 77

5.2. Keterbatasan Penelitian ..... 78

5.3. Saran ..... 79

DAFTAR REFERENSI ..... 80

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Ekonomi Digital Secara Keseluruhan.....2

Gambar 1. 1 Grafik Sektor-sektor Ekonomi Digital.....3

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian.....36

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Return Saham Perusahaan Sektor Teknologi Selama Periode 2018-2023.....5

Tabel 2. 1 Pendapatan KAP Big four di Seluruh Dunia Selama 2018-2023.....25

Tabel 2. 2 Tabel Penelitian Terdahulu.....27

Tabel 3. 1 Pendapatan KAP Big Four di Seluruh Dunia Selama 2018-2023.....43

Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel.....54

Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Teknologi.....54

Tabel 4. 3 Hasil Analisis Deskriptif.....55

Tabel 4. 4 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....58

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas.....59

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heroskedastisitas.....60

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi.....61

Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Moderasi.....62

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....65

Tabel 4. 10 Hasil Uji Kelayakan Model.....69

# DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1.....84

LAMPIRAN 2.....85

LAMPIRAN 3.....85

LAMPIRAN 4.....85

LAMPIRAN 5.....86

LAMPIRAN 6.....87

LAMPIRAN 7.....88

LAMPIRAN 8.....89

LAMPIRAN 9.....90

LAMPIRAN 10.....90

LAMPIRAN 11.....92

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow, leverage,* dan profitabilitas terhadap *return* saham. Penelitian ini juga memiliki tujuan untuk menguji pengaruh reputasi auditor dalam memoderasi hubungan antara *free cash flow, leverage,* dan profitabilitas terhadap *return* saham. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018-2023 yang berjumlah 34 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 107 data laporan keuangan dari 32 perusahaan sektor teknologi yang telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis data yang menggunakan analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi dengan bantuan SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini juga menunjukkan bahwa reputasi auditor sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan *free cash flow, leverage,* dan profitabilitas terhadap *return* saham.


**Kata kunci:** *Free cash flow, Leverage,* Profitabilitas, *Return* Saham, dan Reputasi Auditor


## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of free cash flow, leverage, and profitability on stock returns. This study also aims to examine the role of auditor reputation in moderating the relationship between free cash flow, leverage, and profitability on stock returns. This research is a quantitative study with the research population consisting all technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018-2023, totaling 34 companies. The sample was selected using purposive sampling method, resulting in a total of 107 financial statement data points from 32 technology sector companies that have met the predetermined criteria. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data analysis method used multiple regression analysis and moderation regression analysis conducted with assistance of SPSS version 25. The results of this study indicate that free cash flow and profitability have a positive and significant effect on stock returns. Meanwhile, leverage has a negative and significant effect on stock returns. Based on the results of the analysis, this study also shows that auditor reputation, as a moderating variable, is not able to moderate the relationship between free cash flow, leverage, and profitability on stock returns.*


***Keywords:*** *Free cash flow, Leverage, Profitability, Stock Return, and Auditor Reputation.*

# BAB I

# PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang Masalah

Pandemi Covid-19 telah mengubah manusia menjadi sangat bergantung pada perkembangan teknologi. Fenomena tersebut disebabkan oleh pembatasan aktivitas yang diterapkan oleh pemerintah sehingga peran teknologi sangat dibutuhkan untuk mendukung kehidupan sehari-hari, mulai dari pekerjaan hingga interaksi sosial. Sejak kemunculan pandemi, perusahaan teknologi menduduki peringkat teratas dibandingkan dengan sektor usaha lainnya. Perusahaan teknologi mencakup berbagai sub sektor yang bergerak di bidang *e-commerce*, media massa, transportasi, travel, dan layanan keuangan serta diprediksi akan mengalami pertumbuhan yang signifikan di pasar modal untuk beberapa tahun ke depan (Rahmawati, Nadhiroh, & Jatmiko, 2022). Hal tersebut dapat dilihat dari kenaikan nilai transaksi pada platform-platform belanja *online (e-commerce)* yang didukung oleh layanan pembayaran digital. Selain itu, konsumen yang menggunakan media konvensional kini mulai beralih ke media digital untuk mengakses informasi dan hiburan yang lebih *up-to-date*. Perusahaan travel dan transportasi juga memfasilitasi kebutuhan untuk mobilitas dan perjalanan bagi pengguna.

Menurut laporan tahunan "e-Conomy SEA 2023" yang dirilis oleh Google, Bain & Company, dan Temasek, pada tahun 2023, pertumbuhan ekonomi digital Indonesia menunjukkan stabilitas yang konsisten dan diperkirakan akan mencapai *Gross Merchandise Value* (GMV) sebesar US$82 Miliar (setara dengan Rp1.282 triliun), dengan pertumbuhan sebesar 8 persen secara tahunan. Laporan e-Conomy

SEA merupakan laporan yang memproyeksikan ekonomi digital negara di Kawasan Asia Tenggara dengan memperlihatkan pertumbuhan dari berbagai sektor seperti *e-commerce*, transportasi/pesan-antar makanan, media *online*, dan layanan perjalanan *online*. Sedangkan, *Gross Merchandise Value* (GMV) didefinisikan sebagai total nilai produk atau barang yang dijual oleh sebuah platform atau toko *online* selama suatu periode waktu tertentu. Dengan arti lain, GMV menggambarkan seberapa besar transaksi perdagangan yang terjadi di suatu platform.

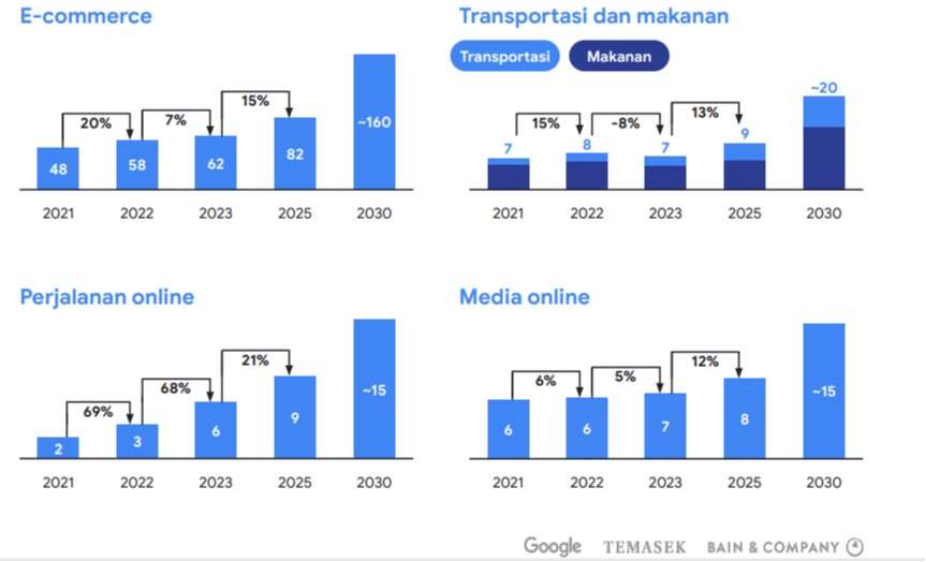



**Gambar 1.1 Grafik Ekonomi Digital Secara Keseluruhan**

**Sumber: e-Conomy SEA 2023**

Merujuk pada laporan "e-Conomy SEA 2023", GMV sektor *e-commerce* mengalami peningkatan 7 persen dibandingkan tahun sebelumnya dan tren peningkatan ini diperkirakan akan berlanjut hingga tahun 2025 dan 2030. Sektor travel dan perjalanan *online* juga mengalami peningkatan mencapai 68 persen,

menjadikannya sektor dengan peningkatan GMV tertinggi dibandingkan sektor lainnya. Peningkatan GMV tersebut disebabkan oleh pencabutan pembatasan mobilitas pasca pandemi. Diikuti oleh sektor media *online* dengan peningkatan GMV sebesar 5 persen. Sementara itu, sektor transportasi/pesan-antar makanan *online* mengalami penurunan GMV sebesar 8 persen (Google et al., 2023).




**Gambar 1. 1 Grafik Sektor-sektor Ekonomi Digital**

**Sumber: e-Conomy SEA 2023**

Berdasarkan pertumbuhan ekonomi digital Indonesia, investor-investor memandang sektor teknologi sebagai peluang investasi yang menarik. Sebagaimana yang dikatakan oleh Fock Wai Hoong, *Deputy Head*, *Technology & Consumer and Southeast Asia*, Temasek, bahwa "ekonomi digital akan terus menarik minat investasi karena fundamentalnya yang kuat, seperti basis pengguna yang sangat aktif dalam jumlah yang besar dan ekosistem *start up* teknologi yang dinamis." (Google Indonesia, 2022). Meskipun demikian, investor tidak hanya melihat sektor teknologi sebagai peluang mendapatkan keuntungan finansial,

tetapi juga sebagai cara untuk berkontribusi pada transformasi digital dan pembangunan ekonomi Indonesia.

Salah satu langkah yang diambil investor untuk berkontribusi pada transformasi digital dan pembangunan ekonomi Indonesia yaitu melalui investasi saham pada perusahaan-perusahaan teknologi. Saham diartikan sebagai representasi kepemilikan dalam suatu entitas perusahaan, di mana individu yang memiliki saham disebut sebagai pemegang saham. Saham menjadi pilihan yang menarik bagi sebagian besar investor karena menghasilkan tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan sekuritas lainnya. *Return* yang dihasilkan dari investasi saham berupa imbalan atas modal yang ditanamkan dan kesiapan untuk menanggung risiko dari investasi.

Investor harus memperhatikan *return* saham dalam berinvestasi karena *return* saham mencerminkan prestasi emiten, dengan pergerakan *return* saham yang sejalan dengan kinerja emiten (Hulu, 2023). Ketika emiten mencapai kinerja yang semakin baik, maka keuntungan yang diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan juga meningkat secara signifikan. Sesuai dengan teori sinyal, kinerja perusahaan yang semakin baik menciptakan sinyal positif bagi investor, yang tercermin dalam *return* saham yang positif, memberikan hasil yang menguntungkan dan memenuhi ekspetasi investor. Kemudian, investor merespons dengan membeli atau mempertahankan saham perusahaan yang akan menyebabkan kenaikan harga saham. Sebaliknya, kinerja perusahaan yang buruk atau kurang baik dapat menghasilkan sinyal negatif yang akan tercermin dalam *return* saham negatif, memunculkan potensi risiko ketidakpastian yang dapat berdampak pada nilai investasi para investor. Investor akan merespons dengan menjual saham perusahaan yang dapat menyebabkan penurunan harga saham.

Respons pasar terhadap informasi tentang kinerja perusahaan dan sinyal yang dikirimkan kepada investor tercermin dalam pergerakan *return* saham.

Perusahaan teknologi dapat dikatakan sebagai sektor yang sedang gencar berkembang ketika pandemi covid-19 melanda seluruh aspek ekonomi secara global. Sehingga, sangat berpeluang untuk mendapatkan laba yang tinggi, stabil, dan berimbas pada *return* saham yang diberikan kepada investor. Artinya, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* yang dapat dibagikan. Namun tidak dapat dipungkiri bahwa beberapa perusahaan teknologi tidak konsisten dalam memberikan *return* saham yang sesuai ekspetasi investor. Kondisi ini berimplikasi pada pergerakan *return* saham pada perusahaan sektor teknologi yang terus mengalami fluktuasi. Berikut ini merupakan nilai *return* saham beberapa perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2023.

**Tabel 1. 1 *Return* Saham Perusahaan Sektor Teknologi Selama Periode 2018-2023**

| No | Nama Perusahaan | *Return* Saham | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
| 1 | NFC Indonesia Tbk. | 0,32 | -0,23 | 2,87 | -0,11 | -0,49 |
| 2 | Distribusi Voucher Nusantara Tbk. | 0,15 | -0,24 | -0,28 | -0,46 | -0,75 |
| 3 | Sentral Mitra Informatika Tbk. | -0,44 | -0,57 | 1,16 | -0,65 | -0,45 |
| 4 | Hensel Davest Indonesia Tbk. | | -0,55 | 0,13 | -0,84 | -0,07 |
| 5 | Telefast Indonesia Tbk. | | -0,08 | 27,47 | -0,03 | -1,00 |
| 6 | Digital Mediatama Maxima Tbk. | | -0,04 | 10,53 | -0,64 | -0,68 |
| 7 | Galva Technologies Tbk. | | 0,23 | -0,22 | 1,22 | 0,01 |

*Sumber: idx.co.id* (Data diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, *return* saham dari beberapa perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Bahkan, sebagian besar perusahaan menghasilkan *return* tertinggi pada tahun 2021. Pada NFC Indonesia Tbk, tercatat menghasilkan *return*

tertinggi pada tahun 2021 sebesar 2,87. Distribusi Voucher Nusantara Tbk. menghasilkan *return* tertinggi sebesar 0,15 pada tahun 2019, tahun berikutnya *return* yang dihasilkan cenderung negatif dan terus menurun dari tahun ke tahun. Sentral Mitra Informatika Tbk. menghasilkan *return* negatif pada tahun 2019 dan 2020, namun terjadi pertumbuhan yang signifikan pada tahun 2021 dan mengalami fluktuasi pada tahun berikutnya. Hensel Davest Indonesia Tbk. menghasilkan *return* yang cenderung negatif dan fluktuasi yang signifikan, namun mencapai *return* tertinggi pada tahun 2021 sebesar 0,13. Pada Telefast Indonesia Tbk, *return* yang dihasilkan bernilai negatif pada tahun 2020, namun terjadi lonjakan *return* yang sangat signifikan sebesar 27,47 pada tahun 2021, kemudian kembali ke nilai *return* negatif pada tahun 2022. Hal yang sama juga terjadi pada Digital Mediatama Maxima Tbk. yang mengalami lonjakan *return* pada tahun 2021 sebesar 10,53. Galva Technologies Tbk. mencatatkan *return* yang mengalami fluktuasi yang signifikan dari tahun ke tahun dan mencapai *return* tertinggi pada tahun 2022 sebesar 1,22. Walaupun sektor teknologi mengalami perkembangan yang cukup pesat di era transformasi digital dalam beberapa tahun terakhir, namun *return* saham yang dibagikan oleh perusahaan sektor teknologi tidak dapat memenuhi ekspetasi investor dengan memberikan *return* yang optimal. Fluktuatifnya *return* saham selama 5 tahun terakhir menunjukkan bahwa sektor ini tidak luput dari dampak perubahan kondisi pasar saham, seperti perubahan dalam kinerja perusahaan, sentimen investor, dan kondisi ekonomi global sebagai akibat dari pandemi covid-19 sehingga menciptakan kondisi dan lingkungan yang tidak stabil, sulit diprediksi bagi investor, serta memengaruhi harga saham secara keseluruhan.

Investor melakukan analisis terhadap *free cash flow* perusahaan untuk memperoleh informasi seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan kas. *Free cash flow* (FCF) menggambarkan arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasional setelah penyesuaian untuk belanja modal dan dividen (Weygandt et al., 2015). Berdasarkan teori agensi, *free cash flow* berpotensi menyebabkan konflik keagenan antara pihak prinsipal dengan manajemen. Kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda satu sama lain, tetapi menginginkan hasil yang optimal dari *free cash flow*. Prinsipal, dalam hal ini pemegang saham ingin memastikan bahwa perusahaan menghasilkan arus kas yang cukup untuk mendukung pembayaran dividen. Sesuai dengan pendapat yang dinyatakan oleh Maharani & Situngkir (2024), di mana prinsipal menginginkan arus kas didistribusikan sebagai dividen. Namun, manajemen menginginkan arus kas tersebut digunakan untuk mengembangkan perusahaan untuk mencapai laba yang lebih besar. Langkah yang dapat ditempuh untuk menghadapi benturan konflik ini ialah mengalokasikan *free cash flow* kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk menghindari investasi yang belum tentu menguntungkan bagi perusahaan (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Untuk mengetahui seberapa besar *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka dihitung dengan mengurangi jumlah kas dari aktivitas operasi pada laporan arus kas dengan dividen dan *capital expenditure* (pengeluaran modal), dibagi dengan total saldo kas. *Free cash flow* yang bernilai positif atau tinggi ini mengindikasikan bahwa kas perusahaan cukup untuk mendanai belanja modal dan investasi. Sedangkan, *free cash flow* yang bernilai negatif menunjukkan bahwa arus kas bebas yang dimiliki tidak cukup untuk mendukung ekspansi usahanya (Septiana et al., 2020). Penelitian oleh Nuryani & Aribowo (2023), pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan

minuman tahun 2018-2021 menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Kemudian, diperkuat oleh Maharani & Situngkir (2024) pada penelitiannya di perusahaan farmasi tahun 2018-2022. Hasil yang didapatkan ialah *free cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham.

Untuk mendapatkan gambaran yang lebih mendalam terkait sejauh mana rasio keuangan dapat mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan, investor perlu memperhatikan berbagai aspek. Rasio keuangan adalah proses membandingkan data numerik yang tertulis dalam laporan keuangan dengan cara melakukan pembagian antara satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2019). Rasio keuangan memberikan pandangan yang holistik tentang berbagai aspek operasional dan keuangan perusahaan. Selain itu, rasio keuangan juga memperlihatkan bagaimana kondisi keuangan dan kinerja perusahaan pada periode waktu tertentu. Salah satu rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, disebut dengan rasio solvabilitas atau *leverage ratio*. Dalam arti lain, *leverage* merupakan rasio keuangan yang memperlihatkan informasi mengenai seberapa tingkat kemampuan perusahaan menggunakan aktiva atau aset yang dibayai dengan utang atau liabilitas. Jika *leverage* perusahaan tinggi, maka dapat diketahui bahwa perusahaan lebih sering menggunakan utang untuk mendanai proses operasinya dibandingkan dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Tingginya *leverage* akan berdampak bagi risiko yang harus ditanggung perusahaan. Kemudian, tingginya risiko perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan sedang berada pada kondisi kesulitan keuangan (Yuyanti & Mulya, 2020). Salah satu cara untuk mengetahui seberapa tinggi *leverage* perusahaan adalah dengan menghitung rasio utang terhadap ekuitas *(debt to equity*

*ratio)* atau DER, yang membandingkan total liabilitas, baik yang berasal dari utang jangka panjang maupun utang jangka pendek, dengan total ekuitas atau modal perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, Kusuma, Erawati, Rahmawati, 2022). Penelitian oleh Putri & Kufepaksi (2023) meneliti pengaruh DER terhadap *return* saham glamor pada perusahaan sektor manufaktur untuk periode 2010-2020. Hasil penelitian membuktikan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham glamor.

Rasio keuangan lain yang harus diperhatikan oleh investor adalah profitabilitas dikarenakan rasio keuangan tersebut dapat menjadi acuan bagi investor dan kreditur dalam menilai keadaan keuangan suatu perusahaan, terutama menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Ketika keuangan suatu emiten stabil, hal ini memberikan keyakinan bagi para investor bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan dan layanan terbaik dari perusahaan yang bersangkutan (Ma'sumah & Rusyida, 2022). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan profitabilitas yang signifikan baik di masa lalu maupun saat ini cenderung memiliki tingkat keuntungan yang tinggi. Salah satu rasio profitabilitas, yaitu *Return on Assets* (ROA) yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan menggunakan aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Implikasinya, harga saham akan naik dan berdampak positif pada *return* saham yang diterima oleh pemegang saham. Penelitian terkait pengaruh ROA terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Rahim, Hassan & Mohiuddin (2023) dengan temuan penelitian yang memaparkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan *return* saham yang disesuaikan *(growth on the adjusted stock return)*. Penelitian serupa oleh

Silver et al., (2023) yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor perkebunan periode 2016-2021 pun menunjukkan hasil yang sama, di mana profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Sejumlah penelitian yang mengkaji tentang bagaimana pengaruh *free cash flow*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *return* saham telah banyak dilakukan. Namun, hasil penelitian menunjukkan temuan yang tidak konsisten atau bahkan bertentangan dengan penelitian sebelumnya sehingga mendorong minat penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Pembaharuan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak fokusnya yang terbaru, yaitu pada populasi penelitian yang menganalisis perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yang terbaru, yaitu periode 2018 hingga 2023. Variabel yang akan diteliti mencakup *free cash flow*, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen, dengan *return* saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini juga menambahkan variabel baru, yaitu reputasi auditor sebagai variabel moderasi. Hal ini dikarenakan penggunaan reputasi auditor yang berperan sebagai variabel moderasi belum banyak diaplikasi pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan penjelasan dan pemaparan yang telah disampaikan sebelumnya, peneliti berminat untuk melakukan penelitian yang berjudul **"Pengaruh *Free cash flow*, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham dengan Reputasi Auditor sebagai Variabel Moderasi."**

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan dari latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return*?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah reputasi auditor mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham?
5. Apakah reputasi auditor mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham?
6. Apakah reputasi auditor mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti adalah sebagai berikut.

1. Untuk menguji apakah *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. Untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
3. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
4. Untuk memperoleh bukti apakah reputasi auditor memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham.
5. Untuk memperoleh bukti apakah reputasi auditor memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.
6. Untuk memperoleh bukti apakah reputasi auditor memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini diharapkan mendatangkan manfaat bagi beberapa pihak, seperti:

1. Para investor, dapat memberikan informasi kepada investor yang berguna dalam membuat keputusan investasi di pasar modal, mengevaluasi kinerja perusahaan, dan memperkirakan potensi keuntungan dari investasi saham.
2. Akademisi, hasil penelitian dapat menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya dengan mengembangkan variabel-variabel yang lebih spesifik dan memperluas cakupan penelitian.

## 1.5. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan proposal penelitian ini terdiri dari 3 bab, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori, definisi variabel penelitian, telaah penelitian terdahulu dan hipotesis penelitian yang digunakan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan populasi dan sampel, variabel yang akan diteliti, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB VI ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menerangkan hasil penelitian berupa hasil analisis statistik deskriptif semua variabel dan hasil pengujian yang terdiri dari pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis dan analisis regresi.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri dari simpulan dan saran yang meringkas hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

# BAB II

# KAJIAN PUSTAKA

## 2.1. Landasan Teori

### 2.1.1. Teori Sinyal *(Signalling Theory)*

Teori sinyal merupakan teori yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973). Teori ini mengacu pada tindakan perusahaan sebagai pihak internal untuk memberikan sinyal dalam bentuk informasi yang berguna bagi investor sebagai pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan (Kencana, 2021). Informasi yang dirilis perusahaan memberikan gambaran tentang masa lalu, masa kini, dan masa depan perusahaan, serta memastikan kelangsungan hidup perusahaan (Putra & Gunadi, 2023). Dengan demikian, informasi lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu menjadi faktor yang penting karena mempengaruhi keputusan investasi pihak eksternal. Hal tersebut relevan dengan pendapat Annisa, Feronica, & Meiden (2023), yang menjelaskan investor dan calon investor menganggap sinyal dari perusahaan menjadi hal yang krusial sebagai dasar pengambilan keputusan.

Salah satu bentuk informasi yang dirilis perusahaan sebagai sinyal bagi pihak eksternal, terutama para investor, yakni laporan keuangan yang berintegritas. Laporan keuangan memuat beberapa elemen informasi keuangan, salah satunya rasio-rasio keuangan yang sangat penting bagi pengguna laporan keuangan dalam menilai perusahaan (Setiawati, Mariati, & Dewi 2023). Rasio-rasio keuangan merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham untuk mengetahui apakah perusahaan telah memenuhi ekspektasi mereka atau tidak (Riswandari, 2023). Selain informasi keuangan, laporan keuangan juga memuat informasi non-keuangan, antara lain informasi tentang strategi bisnis, kinerja

operasional maupun kinerja karyawan, tanggung jawab sosial perusahaan, dan informasi non-keuangan lainnya. Sudah sepatutnya laporan keuangan yang disajikan dan diungkapkan perusahaan secara transparan dan dapat dipertanggungjawabkan agar investor terhindar dari keraguan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal tersebut bertujuan untuk meminimalkan terjadinya asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap integritas laporan keuangan (Indrasti, 2020).

Asimetri informasi terjadi jika beberapa pihak yang terlibat dalam transaksi bisnis memiliki akses yang lebih baik terhadap informasi yang relevan dibandingkan pihak lainnya (Krismiaji & Raharja, 2018). Kondisi tersebut tentu tidak bagus dan memicu kerugian bagi investor yang kurang mengetahui informasi yang relevan dengan investasi mereka dikarenakan hanya menguntungkan beberapa pihak saja. Dengan meningkatkan transparansi informasi dalam laporan keuangan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi sehingga semua pihak dapat membuat keputusan yang lebih baik dan meminimalkan risiko kerugian dalam investasi mereka.

### 2.1.2. Teori Agensi *(Agency Theory)*

Teori agensi atau *agency theory* merupakan teori yang membahas seputar hubungan antara prinsipal dengan agen perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Kencana (2021) menyatakan bahwa prinsipal merujuk kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham, sementara agen merujuk kepada para profesional, manajemen, atau CEO yang dipercayakan oleh prinsipal untuk mengelola perusahaan. Kedua pihak tersebut memiliki kepentingan yang berbeda, di mana pemegang saham memiliki keinginan untuk mendapatkan informasi perusahaan secara menyeluruh dan memaksimalkan keuntungan. Sedangkan,

manajemen berkepentingan untuk mengelola dana yang diinvestasikan dalam perusahaan dan mengupayakan metode akuntansi yang menguntungkan manajemen yang berefek pada kenaikan gaji.

Metode akuntansi yang menguntungkan manajemen akan menghasilkan laporan keuangan yang mungkin tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga berdampak pada kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan ini memunculkan *agency problem* antara kedua belah pihak dikarenakan manajemen lebih memprioritaskan kepentingan pribadi dibandingkan mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham (Triyuwono, 2018). Oleh karena itu, pemegang saham atau pemilik perusahaan sebagai prinsipal mengeluarkan biaya agen *(agency cost)* sebagai upaya pencegahan. Hal tersebut untuk menjamin agar manajemen sebagai agen tidak melakukan tindakan yang merugikan dan memastikan bahwa agen akan menanggung kerugian jika terjadi hal-hal yang merugikan prinsipal (Jensen, M. C., Meckling, 1976).

Langkah yang dapat ditempuh manajemen adalah menyusun laporan keuangan yang berintegritas. Implikasinya, pihak prinsipal dapat mengurangi *agency cost* dikarenakan laporan keuangan yang berintegritas menunjukkan transparansi dan akuntabilitas dalam menyajikan dan mengungkapkan informasi keuangan perusahaan. Sehingga, akan membantu dalam meminimalkan kecurigaan dan keraguan pemegang saham terhadap manajemen. Dengan demikian, upaya tersebut dapat mengurangi permasalahan keagenan antara pihak agen dan pihak prinsipal.

### 2.1.3. *Free cash flow* (FCF)

*Free cash flow* atau arus kas bebas didefinisikan sebagai jumlah arus kas yang tersedia bagi investor, baik kreditor maupun pemilik, setelah perusahaan memenuhi semua kebutuhan operasionalnya dan mengeluarkan biaya untuk investasi dalam aset tetap bersih dan aset lancar bersih (Gitman & Zutter, 2015). Pengertian lainnya juga dikemukakan oleh Weygandt et al., (2015), *free cash flow* atau arus kas bebas menggambarkan arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasional setelah penyesuaian untuk belanja modal dan dividen. Melalui *free cash flow*, investor dapat memperoleh informasi seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan kas, menilai kesehatan keuangan dan keberlanjutan perusahaan sehingga mampu mendukung kebijakan dividen. Terdapat beberapa opsi atau pilihan untuk mengalokasikan *free cash flow* bagi perusahaan. *Free cash flow* dapat dialokasikan untuk membayarkan utang, membeli kembali saham, membayarkan dividen atau dialokasikan untuk peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Zuriah, 2021).

Berdasarkan teori agensi, perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi dapat bertahan secara lebih baik dalam situasi yang buruk apabila masih dalam pengawasan yang tepat (Utami & Handayani, 2019). Namun, apabila pengawasan tidak dilakukan secara tepat, *free cash flow* dapat memunculkan masalah agensi, seperti penggunaan dana untuk kepentingan manajemen yang tidak sejalan dengan investor. Manajer ingin arus kas digunakan untuk mengembangkan usaha untuk mencapai laba yang lebih besar. Sedangkan, investor sebagai *principal* ingin arus kas didistribusikan sebagai dividen (Maharani & Situngkir, 2024). Untuk mengatasinya, manajemen dapat mengambil langkah kebijakan dividen yang mengalokasikan *free cash flow* kepada pemegang saham dalam bentuk dividen

untuk menghindari investasi yang belum tentu menguntungkan bagi perusahaan (Krisardiyansah & Amanah, 2020).

Tingginya jumlah arus kas bebas yang dihasilkan juga menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat dan baik (Nariman & Criselda, 2021). *Free cash flow* yang bernilai positif dan tinggi ini mengindikasikan bahwa kas perusahaan cukup untuk mendanai belanja modal dan investasi. Artinya, kas internal perusahaan cukup untuk melakukan ekspansi usaha dengan investasi dan membiayai kegiatan operasional tanpa bergantung pada pendanaan eksternal, seperti pinjaman dari kreditor. Sementara itu, *free cash flow* yang bernilai negatif menunjukkan bahwa arus kas bebas yang dimiliki tidak cukup untuk mendukung ekspansi usahanya (Septiana et al., 2020). Dengan kata lain, kas perusahaan tidak cukup untuk mendanai belanja modal dan investasi. Kendala tersebut bisa diatasi dengan menerbitkan saham baru atau meminjam dana ke kreditor (Utami & Handayani, 2019).

### 2.1.4. *Leverage*

*Leverage* dibutuhkan untuk mengetahui apakah perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, dengan aset perusahaan sebagai jaminan atau aset yang dimiliki perusahaan dalam kondisi akan dilikuidasi. Melalui rasio ini, manajemen dapat menilai tingkat efisiensi dan optimalitas dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar porsi dana yang bersumber dari utang. Kenaikan *leverage* juga berarti peningkatan risiko yang perlu ditanggung oleh perusahaan. Tingginya risiko perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan sedang berada pada kondisi kesulitan keuangan (Yuyanti & Mulya, 2020).

Metode pengukuran *leverage* atau rasio utang ialah menggunakan *Debt-to-Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total liabilitas, baik yang berasal dari utang jangka panjang maupun utang jangka pendek, dengan total ekuitas atau modal perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, Kusuma, Erawati, Rahmawati, 2022). Nilai DER yang tinggi menyebabkan semakin besar kewajiban perusahaan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan itu sendiri. Hal tersebut berimplikasi pada menurunnya *return saham* karena tingkat utang yang tinggi mengindikasikan beban *(burden)* perusahaan yang semakin besar sehingga akan menurunkan laba (Nurhikmawaty, Isnurhadi, & Widiyanti, 2020). Faktor lain yang dapat meningkatkan DER adalah modal perusahaan sendiri yang relatif kecil dibandingkan dengan utang yang berasal dari pihak eksternal. Meskipun utang meningkatkan modal, akan tetapi DER yang tinggi berefek pada beban utang yang besar jika tidak dikelola secara efektif. Selain itu, DER yang tinggi juga dapat menurunkan harga saham karena laba akan cenderung digunakan untuk melunasi utang dibandingkan untuk didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

### 2.1.5. Profitabilitas

Kinerja perusahaan dapat dilihat baik atau tidak oleh investor melalui pengamatan rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba disebut rasio profitabilitas. Umumnya, profitabilitas menjadi acuan bagi investor dan kreditur dalam menilai keadaan keuangan suatu perusahaan. Ketika keuangan suatu emiten stabil, hal ini memberikan keyakinan bagi para investor bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan dan layanan terbaik dari perusahaan yang bersangkutan

(Ma'sumah & Rusyida, 2022). Rasio profitabilitas ini memiliki beberapa tujuan, antara lain:

1. Mengalkulasi dan mengukur laba selama periode waktu tertentu,
2. Menilai dan mengevaluasi posisi laba perusahaan tahun lalu dan tahun ini serta perkembangan laba dari waktu ke waktu,
3. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak (laba tahun berjalan) dengan modal sendiri (total aset), dan
4. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik dari modal pinjaman maupun modal sendiri (Kasmir, 2018).

Peningkatan imbal hasil saham atau *return* saham sejalan dengan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas telah terbukti akan menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan profitabilitas yang signifikan baik di masa lalu maupun masa kini cenderung memiliki tingkat keuntungan yang tinggi. Dalam rasio profitabilitas, terdapat *Return* on Assets (ROA) yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan menggunakan aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Pendapat yang dikemukakan oleh Gitman & Zutter (2015) menyebutkan bahwa *Return* on Assets (ROA) atau sering disebut dengan *Return* on Investment (ROI), mengukur efektivitas keseluruhan manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang tersedia. Semakin tinggi hasil dari perhitungan ROA, maka semakin baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba sehingga semakin bagus profitabilitas. Peningkatan ROA yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maksimal melalui aset juga berimplikasi pada kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan

tersebut berdampak positif pada *return* saham yang diterima oleh pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan *Return* On Assets (ROA) sebagai dasar pengukuran rasio profitabilitas dengan mempertimbangkan beberapa hal. ROA dipilih sebagai alat mengukur rasio profitabilitas karena merupakan parameter yang baik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset-asetnya guna menghasilkan keuntungan. ROA memperhitungkan efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat menggambarkan secara komprehensif mengenai kinerja profitabilitas secara menyeluruh. Alasan lain mengapa ROA digunakan sebagai dasar pengukuran rasio profitabilitas, yakni ROA membuktikan sejauh mana manajemen perusahaan mengelola investasi dan aset secara efektif agar mencapai hasil yang terbaik. Selain itu, penggunaan ROA juga memudahkan dalam membandingkan kinerja antara suatu perusahaan dengan perusahaan lain pada industri yang sama karena hasil dari perhitungan ROA dapat disajikan dalam bentuk persentase.

### 2.1.6. *Return* Saham

Hasil yang diperoleh dari investasi sebagai imbalan atas modal yang ditanamkan dan kesiapan untuk menanggung risiko yang terkait dengan investasi disebut *return* (Harahap & Effendi, 2020). Sementara itu, saham adalah tanda bukti kepemilikan atas suatu entitas perusahaan, di mana individu yang memiliki saham disebut sebagai pemegang saham. Umumnya, saham berbentuk selembar dokumen atau kertas yang menyatakan bahwa pemilik dokumen atau kertas tersebut memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Adnyana, 2020). Dengan saham, akan memungkinkan

perusahaan untuk mendapatkan modal dari investor serta investor akan mendapatkan *return* saham dan hak-hak tertentu sebagai pemilik perusahaan.

*Return* saham merujuk pada hasil yang didapatkan dari hasil kebijakan investasi yang telah diterapkan oleh individu atau perusahaan dalam bentuk keuntungan. *Return* saham yang positif mengindikasikan perusahaan mendapatkan keuntungan atau capital gain. Sebaliknya, *return* saham yang negatif mengindikasikan perusahaan mengalami kerugian atau capital loss (Hermuningsih, Rahmawati, & Mujiono, 2018). Hal tersebut menggambarkan performa keuangan perusahaan dalam mengelola investasi mereka. *Return* saham yang positif diinterpretasikan sebagai sinyal positif terkait dengan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil yang menguntungkan bagi para pemegang saham. Sedangkan, *return* saham yang negatif dapat memunculkan potensi risiko ketidakpastian yang dapat berdampak pada nilai investasi para pemegang saham.

Untuk mengetahui apakah *return* saham bernilai positif atau negatif, pengukuran *return* saham dilakukan dengan menghitung selisih antara periode saat ini dengan periode sebelumnya, dengan menghiraukan dividen (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006). Maksud dari menghiraukan dividen berarti bahwa perhitungan *return* atau hasil investasi hanya memperhitungkan perubahan nilai investasi dari periode saat ini ke periode sebelumnya tanpa memasukkan dividen yang mungkin diterima oleh investor selama periode tersebut. Dengan kata lain, pendekatan ini menitikberatkan pada pertumbuhan nilai investasi secara bersih tanpa mempertimbangkan pendapatan tambahan yang dapat diperoleh melalui pembayaran dividen.

Adapun rumus untuk mencari *return* saham adalah sebagai berikut.

$$R = \frac{Pt - (\mathrm{Pt}_{-1})}{\mathrm{Pt}_{-1}}$$

Di mana:

R = *return* saham

Pt = harga saham pada periode sekarang

$\mathrm{Pt}_{-1}$ = harga saham pada periode tahun sebelumnya

### 2.1.7. Reputasi Auditor

Reputasi auditor merupakan pencapaian dan kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat kepada Kantor Akuntan Publik (KAP) berdasarkan reputasi yang dimiliki oleh KAP tersebut (Balqis & Erinos, 2023). Kantor Akuntan Publik (KAP) merupakan suatu badan usaha atau firma yang telah diizinkan untuk memberikan jasa atau layanan audit. Sedangkan, individu yang atau tim yang bekerja di dalam KAP dan bertanggung jawab melaksanakan audit perusahaan klien disebut auditor eksternal. Peran auditor eksternal yaitu memberikan penilaian independen dan profesional terhadap keandalan dan kewajaran penyajian laporan keuangan perusahaan. Sementara itu, dalam hal mekanisme pengendalian manajemen, tujuan auditor eksternal yaitu memastikan penyajian informasi keuangan yang dapat diandalkan dan terhindar dari tindakan curang praktik akuntansi (Rosa & Mushdholifah, 2016).

Reputasi auditor dapat dilihat dari besar atau kecilnya KAP. Semakin besar KAP, maka reputasi yang dimiliki cenderung lebih baik, baik dari perusahaan maupun masyarakat. KAP yang besar memiliki ketersediaan sumber daya yang lebih memadai dibandingkan dengan KAP yang lebih kecil sehingga mempercepat proses audit laporan keuangan (Ma'sumah & Rusyida, 2022).

KAP yang bereputasi baik dapat meningkatkan kepercayaan publik terhadap laporan keuangan yang diaudit. Sebaliknya, reputasi yang bereputasi rendah dapat menimbulkan keraguan terhadap kewajaran laporan keuangan sehingga berdampak negatif oleh perusahaan.

Perusahaan dengan visibilitas yang tinggi di pasar modal cenderung lebih mempekerjakan auditor yang bereputasi baik karena mereka berupaya membangun dan mempertahankan reputasi mereka atas pelaporan keuangan yang kredibel (Barton, 2005). Belajar dari kasus KAP Arthur Andersen yang terlibat skandal keuangan Perusahaan Enron yang berujung pada kebangkrutan perusahaan dan kehancuran reputasi Arthur Andersen sebagai firma akuntan, perusahaan menjadi lebih waspada dalam memilih auditor. Reputasi auditor yang baik tidak hanya dianggap lebih mampu memberikan penilaian independen, tetapi juga diharapkan memberikan jaminan integritas laporan keuangan perusahaan yang diaudit. Auditor dengan reputasi baik juga dapat memberikan saran untuk perbaikan proses bisnis dan manajemen risiko sehingga membantu perusahaan mempertahankan kinerja keuangan yang lebih sehat. Oleh karena itu, pemilihan auditor menjadi langkah penting bagi perusahaan dengan visibilitas tinggi, seiring dengan dampaknya yang dapat memengaruhi persepsi pasar dan kepercayaan pemegang saham.

Beberapa KAP telah diakui memiliki reputasi baik dalam kualitas layanan audit. KAP tersebut terdaftar dalam *The Big four*, antara lain Deloitte Touche Tohmatsu (Deloitte), Pricewaterhouse Cooper (PwC), Ernst and Young (E&Y), dan Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG). Berikut pendapatan yang dihasilkan masing-masing KAP *Big four* di seluruh dunia selama 5 tahun terakhir.

**Tabel 2. 1 Pendapatan KAP *Big four* di Seluruh Dunia Selama 2018-2023**

| No. | Nama KAP | Pendapatan (Dalam Miliar Dolar AS) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| 1 | Deloitte | 43,3 | 46,2 | 47,6 | 50 | 59,3 | 65,1 |
| 2 | PwC | 41,3 | 42,4 | 43 | 45,1 | 50 | 53,03 |
| 3 | EY | 34,8 | 36,4 | 37,2 | 40 | 45,4 | 49,4 |
| 4 | KPMG | 28,96 | 28,8 | 29,22 | 32,1 | 34,64 | 34,6 |

Sumber: *Big 4 Accounting Firms Ranking* | Statista, *Statista* 2023.

KAP yang telah menyandang status *The Big four* umumnya memiliki kredibilitas dan keahlian yang lebih baik dibandingkan dengan KAP di luar status tersebut karena termasuk dalam perusahaan akuntan publik bersertifikat (*Certified Public Accountant*). Selain itu, keempat KAP tersebut menghasilkan pendapatan yang tinggi dari klien mereka, yang merupakan perusahaan-perusahaan besar dan kompleks. Sumber pendapatan KAP dapat berasal dari layanan auditing, assurance, AERS (*Audit, and Risk Enterprise Services*), layanan konsultasi, layanan pajak, dan layanan profesional lainnya seperti hukum dan keuangan perusahaan. Tingginya pendapatan yang dihasilkan oleh KAP menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan besar mempercayakan proses audit kepada KAP tersebut. Kepercayaan inilah yang menjadi indikator positif bahwa KAP dianggap memiliki reputasi yang baik dalam menyediakan layanan audit yang berkualitas.

## 2.2. Telaah Penelitian Terdahulu

Terdapat banyak penelitian yang sebelumnya sudah meneliti berbagai variabel yang memengaruhi *return* saham yang menghasilkan kesimpulan yang beragam. Penelitian yang dilaksanakan oleh Putri & Kufepaksi (2023) bertujuan untuk meneliti pengaruh DPR, ukuran perusahaan, dan DER terhadap *return* saham glamor pada perusahaan sektor manufaktur untuk periode 2010-2020. Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa DPR dan ukuran perusahaan memiliki

pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham glamor. Sedangkan, DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham glamor.

Penelitian oleh Rahim, Hassan & Mohiuddin (2023) bertujuan untuk menguji dampak profitabilitas dan pertumbuhan *return* saham yang disesuaikan *(growth on the adjusted stock return)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka, Bangladesh. Hasil penelitian menyimpulkan seluruh variabel independen yang terdiri dari GPM, NPM, ROA, GPG, dan NPG berpengaruh positif terhadap *return* saham, kecuali *Operating Profit Margin* (OPM) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian oleh Silver, Setyorini & Pratiwi (2023) menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan sub-sektor perkebunan yang terdaftar di BEI untuk periode 2016-2021. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian oleh Nuryani & Aribowo (2023) dilakukan dengan tujuan menguji pengaruh *free cash flow*, total utang, dan laba bersih terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2018-2021. Penelitian ini memberikan hasil yang menunjukkan bahwa secara parsial *free cash flow* dan laba bersih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, serta total utang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi, secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian oleh Maharani & Situngkir (2024) memiliki tujuan untuk mencari pengaruh *free cash flow dan trading volume activity* pada perusahaan farmasi tahun 2018-2022. Hasil analisis data menyatakan bahwa *free cash flow dan trading volume activity* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Kemudian, secara simultan *free cash flow dan trading volume activity* mempengaruhi *return* saham.

Penelitian oleh Ferdyantara (2018) mempunyai tujuan untuk menguatkan hipotesis dan teori yang berkaitan dengan hubungan antara profitabilitas dan risiko perusahaan dengan *return* saham. Selain itu, penelitian juga bertujuan untuk menguji pengaruh reputasi auditor pada hubungan antara profitabilitas dan risiko perusahaan terhadap *return* saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016 dengan hasil penelitian yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ditemukan juga bahwa peran reputasi auditor berpengaruh positif terhadap hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Namun, reputasi auditor tidak berperan dalam mempengaruhi hubungan antara risiko perusahaan dengan *return* saham.

**Tabel 2. 2 Tabel Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti Terdahulu | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|---|---|---|---|
| 1 | Maharani & Situngkir (2024) | Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Trading Volume Activity* terhadap Return Saham | Hasil analisis data menyatakan bahwa *free cash flow dan trading volume activity* secara parsial berpengaruh terhadap *return* |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | pada Perusahaan Farmasi (Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022) | saham. Kemudian, secara simultan *free cash flow dan trading volume activity* mempengaruhi *return* saham. |
| 2 | Nuryani & Aribowo (2023) | Pengaruh *Free cash flow*, Total Hutang Dan Laba Bersih Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) | Penelitian ini memberikan hasil yang menunjukkan bahwa secara parsial *free cash flow* dan laba bersih mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, serta total utang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi, secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh terhadap *return* saham. |
| 3 | Putri & Kufepaksi (2023) | *The Effect of Dividend Payout Ratio (DPR), Company Size, And Debt to equity ratio (DER) on Glamor Stock Return in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia* | Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa DPR dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham glamor. Sedangkan, DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham glamor. |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 4 | Silver, Setyorini & Pratiwi (2023) | *The Effect of Profitability, Liquidity, and Capital Structure Toward Stock Returns: A Study on Plantation Companies Listed in IDX* | Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham. |
| 5 | Rahim, Hassan & Mohiuddin (2023) | *Impacts of Profitability and Growth on Stock Returns of the listed Manufacturing Companies at Dhaka Stock Exchange in Bangladesh* | Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang terdiri dari GPM, NPM, ROA, GPG, dan NPG berpengaruh positif terhadap *return* saham, kecuali *Operating Profit Margin* (OPM) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. |
| 6 | Ferdyantara (2018) | Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Hubungan Antara Profitabilitas dan Risiko Perusahaan Dengan *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (2011-2016) | Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham dan risiko perusahaan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Kemudian, reputasi auditor memiliki pengaruh secara positif terhadap hubungan antara |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | | | profitabilitas perusahaan terhadap return saham. Namun, reputasi auditor tidak mampu mempengaruhi hubungan antara risiko perusahaan dengan return saham. |

## 2.3. Hipotesis Penelitian

### 2.3.1. Pengaruh *Free cash flow* Terhadap *Return* Saham

Weygandt et al., (2015) berpendapat bahwa *free cash flow* atau arus kas bebas menggambarkan arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasional setelah penyesuaian untuk belanja modal dan dividen. Investor membutuhkan informasi mengenai *free cash flow* untuk menilai apakah perusahaan bisa diandalkan dalam menghasilkan kas, menilai kesehatan keuangan dan keberlanjutan perusahaan sehingga mampu mendukung kebijakan dividen. *Free cash flow* yang tinggi dan positif mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan bersih serta tersedianya kas yang cukup untuk mendanai belanja modal dan investasi. Sebaliknya, *free cash flow* yang rendah, bahkan negatif mengindikasikan kas yang tidak cukup tersedia untuk membiayai belanja modal dan investasi. Akan tetapi, *free cash flow* yang terlalu tinggi tentunya tidak baik karena menimbulkan perselisihan kepentingan antara manajemen dengan prinsipal. Perselisihan ini disebabkan oleh penggunaan dana yang tidak sejalan antara kedua belah pihak. Pentingnya pengawasan yang tepat agar penggunaan dana tidak menimbulkan perselisihan tersebut.

Berdasarkan penelitian Nuryani & Aribowo (2023) membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini diperkuat

dengan penelitian oleh Maharani & Situngkir (2024) yang menemukan bahwa *free cash flow* dapat mempengaruhi *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa kas yang dimiliki perusahaan cukup untuk membayarkan dividen kepada investor. Merujuk pada penjelasan sebelumnya bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *free cash flow* terhadap *return* saham, maka rumusan hipotesis adalah sebagai berikut.

**$H_1$: *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham**

### 2.3.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Rasio *leverage* yang direpresentasikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri serta untuk memahami dampak dan risikonya terhadap perusahaan. Metode pengukuran *leverage* atau rasio utang ialah menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total liabilitas, baik yang berasal dari utang jangka panjang maupun utang jangka pendek, dengan total ekuitas atau modal perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, Kusuma, Erawati, Rahmawati, 2022). Nilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya. Dampak dari kondisi tersebut adalah penurunan *return* saham dikarenakan tingginya utang menunjukkan beban perusahaan yang meningkat sehingga akan kemungkinan akan mengurangi laba yang diperoleh.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Kufepaksi (2023) menjelaskan bahwa *Debt-to-Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham glamor yang ditunjukkan dengan *return* saham glamor yang menurun seiring dengan meningkatnya DER. Selain itu, jika dilihat dari sudut pandang perusahaan, secara logis, mereka akan

lebih memprioritaskan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Hal tersebut menyebabkan calon investor tidak tertarik ingin menempatkan dananya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan pemaparan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara *leverage* yang diproksikan oleh DER dengan *return* saham.

**$H_2$: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham**

### 2.3.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas termasuk rasio dalam analisis laporan keuangan yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Jika nilai dari rasio profitabilitas tinggi, maka operasional perusahaan semakin baik untuk mendapatkan keuntungan (Lase et al., 2022). Semakin baik operasional perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Sebagai respons terhadap baiknya kinerja perusahaan, investor akan lebih tertarik untuk memiliki atau bahkan membeli saham perusahaan sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

Tandelilin (2010) menuturkan bahwa penggunaan ROA sebagai parameter berguna untuk menentukan tingkat pengembalian yang diperoleh investor. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan pemanfaatan asetnya sebaik mungkin untuk tujuan laba, mendorong investor untuk membeli saham dan mengalokasikan modal mereka ke perusahaan tersebut. Dampaknya, terjadi peningkatan permintaan saham sehingga harga saham naik dan *return* saham yang diperoleh investor meningkat. Penelitian oleh Rahim, Hassan & Mohiuddin (2023) mendukung pernyataan tersebut dengan mengungkapkan bahwa profitabilitas yang diwakili oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian Silver

et al., (2023) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Temuan tersebut menegaskan bahwa ROA yang tinggi, membuat para investor menjadi tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan mereka melihat bahwa perusahaan yang semakin tinggi dalam menghasilkan laba atau keuntungan akan meningkatkan *return* yang akan diperolehnya. Berdasarkan pemaparan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas yang diproksikan oleh ROA dengan *return* saham.

**$H_3$: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham**

### 2.3.4. Reputasi Auditor memoderasi Pengaruh *Free cash flow* Terhadap *Return* Saham

Keberadaan variabel moderasi yang direpresentasikan oleh reputasi auditor dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *free cash flow* dengan *return* saham. Auditor bereputasi baik, terutama dari KAP *Big four* lebih dipercaya oleh investor karena kemampuannya dalam memverifikasi kewajaran laporan arus kas perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi, investasi serta pendanaan, termasuk *free cash flow*. Didukung oleh sumber daya, metode, teknik, dan proses audit yang lebih efektif dan efisien, auditor *Big four* sangat mampu mendeteksi dan melaporkan segala bentuk penyimpangan atau manipulasi yang berpotensi dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan *free cash flow*. Melalui kemampuan tersebut, auditor dapat memberikan opini wajar tanpa pengecualian pada laporan arus kas, terutama *free cash flow* dan komponen laporan keuangan lainnya. Opini wajar tanpa pengecualian yang disajikan dalam laporan auditor independen dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kepercayaan inilah yang akan mendorong investor untuk berinvestasi saham pada suatu perusahaan. Meningkatnya kepercayaan investor

menyebabkan peningkatan permintaan saham perusahaan yang berdampak pada harga saham yang cenderung meningkat. Harga saham yang lebih tinggi akan menghasilkan *return* saham yang lebih tinggi bagi investor. Dengan demikian, reputasi auditor dapat memainkan peran penting sebagai variabel moderasi dalam hubungan *free cash flow* dan *return* saham.

**$H_4$: Reputasi Auditor memoderasi pengaruh *Free cash flow* terhadap *Return* Saham**

### 2.3.5. Reputasi Auditor memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

*Leverage* merupakan salah satu komponen yang dimasukkan ke dalam laporan keuangan tahunan perusahaan untuk menggambarkan apakah perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, dengan aset perusahaan sebagai jaminan atau aset yang dimiliki perusahaan dalam kondisi akan dilikuidasi. *Leverage* menjadi salah satu fokus pemeriksaan auditor, di mana auditor akan memeriksa akun dan transaksi terkait *leverage* yang bersifat besar dan kompleks. Jika auditor menyatakan bahwa *leverage* dan komponen laporan keuangan lainnya telah disajikan secara wajar, maka laporan keuangan akan mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian dari auditor.

Reputasi auditor dapat berperan sebagai variabel moderasi antara *leverage* dengan *return* saham apabila yang memberikan opini wajar tanpa pengecualian adalah auditor yang termasuk dalam kategori KAP *Big four* yang bereputasi baik sehingga cenderung memberikan hasil audit yang berkualitas tinggi dan membuktikan bahwa laporan keuangan perusahaan diaudit telah disajikan secara akurat dan transparan. Hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi publik, khususnya investor terhadap tingkat risiko yang dihadapi perusahaan terkait dengan *leverage*.

Ketika investor yakin terhadap laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh auditor dengan reputasi baik, maka mereka lebih optimis terhadap kemampuan perusahaan untuk mengelola *leverage* dengan baik dan menghasilkan *return* dari saham yang positif. Oleh karena itu, reputasi auditor dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dengan meningkatkan keyakinan atau kepercayaan investor serta mengurangi kekhawatiran mereka terhadap risiko yang mungkin akan terjadi. Meskipun demikian, saat ini penelitian mengenai reputasi auditor sebagai variabel moderasi *leverage* terhadap *return* saham masih terbatas. Oleh karena itu, hipotesis dirumuskan sebagai berikut.

**$H_5$: Reputasi Auditor memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham**

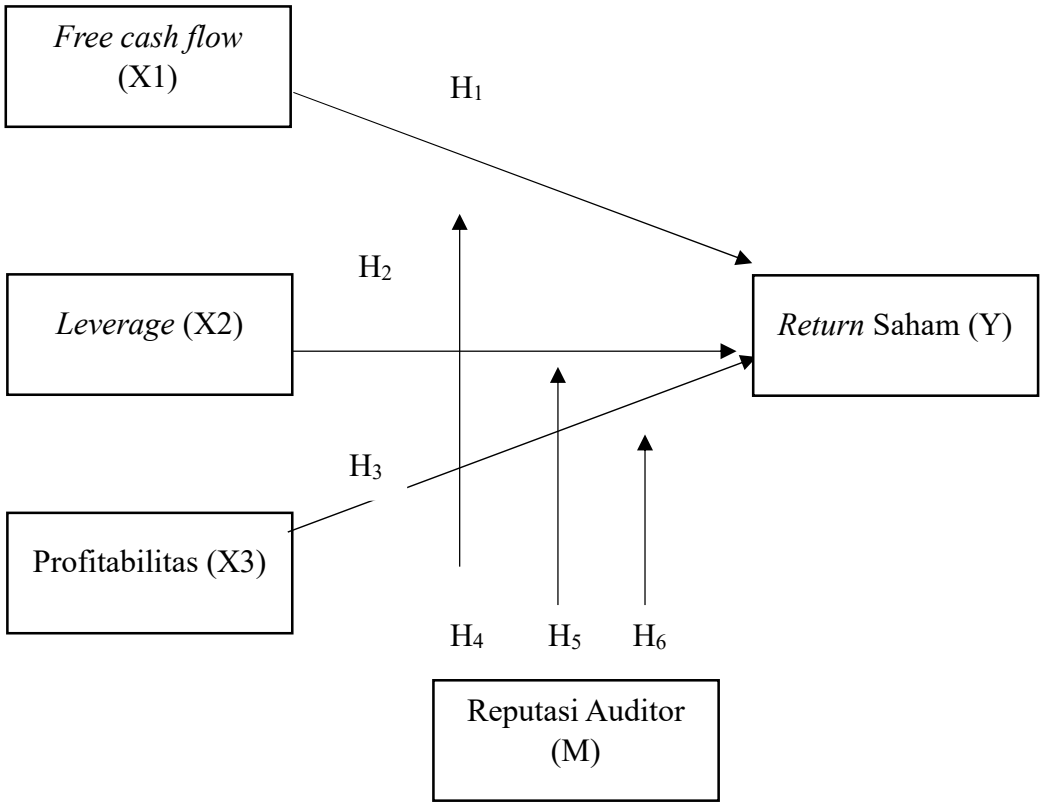
### 2.3.6. Reputasi Auditor memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba disebut rasio profitabilitas. Tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ini didukung oleh KAP yang memiliki reputasi baik dalam melakukan audit. Hal ini disebabkan oleh ketersediaan sumber daya yang lebih memadai pada KAP besar sehingga mampu memberikan penilaian secara independen dan menyeluruh mengenai kondisi keuangan perusahaan serta mempercepat proses audit laporan keuangan. Selain itu, auditor yang bereputasi baik dapat memverifikasi kualitas informasi keuangan, terutama profitabilitas yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan yang dianggap telah disajikan secara wajar oleh auditor KAP *Big four*. Informasi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, kreditor, khalayak umum dan pengguna laporan keuangan lain terkait kinerja profitabilitas yang berdampak pada *return* saham. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Ferdyantara & Kusuma (2018), reputasi auditor

yang semakin baik akan berdampak pada meningkatnya *return* saham yang dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa reputasi auditor dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

**$H_6$: Reputasi Auditor memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham**

## 2.4. Kerangka Penelitian




**Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian**

# BAB III

# METODE PENELITIAN

## 3.1. Populasi dan Sampel

### 3.1.1. Populasi

Populasi merupakan himpunan dari subjek atau objek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan untuk dianalisis dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi yang dimaksud tidak hanya sebatas pada makhluk hidup, tetapi juga seluruh objek yang dapat diteliti. Populasi juga tidak hanya merujuk pada jumlah objek yang diteliti, melainkan juga mencakup seluruh karakteristik dan sifat yang dimiliki oleh objek tersebut (Siyoto & Sodik, 2015). Dengan memahami populasi secara komprehensif, peneliti dapat merancang metode penelitian yang sesuai serta mengambil sampel yang mewakili karakteristik dan sifat dari populasi tersebut. Penelitian ini melibatkan 34 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 hingga 2023. Populasi tersebut dipilih karena perusahaan sektor teknologi dianggap sebagai sektor yang tidak terlalu sering diteliti dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain sehingga peneliti tertarik untuk meneliti populasi tersebut. Peneliti juga menganggap bahwa perusahaan sektor teknologi memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi di masa depan sehingga memiliki dampak yang signifikan terhadap ekonomi.

### 3.1.2. Sampel Penelitian

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang dipilih oleh peneliti untuk mewakili populasi. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik

*purposive sampling*, di mana sampel ditetapkan berdasarkan tujuan penelitian atau kriteria tertentu (Radjab & Jam'an, 2017). Melalui teknik pemilihan sampel tersebut, dapat dipastikan bahwa sampel yang terpilih sesuai dengan karakteristik dan sifat yang ingin diteliti. Teknik *purposive sampling* juga memungkinkan untuk mendapatkan informasi yang spesifik dan mendalam terkait variabel yang sedang diteliti, analisis menjadi lebih akurat. Sampel diambil sebanyak 107 laporan keuangan dari 32 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023 dengan kriteria sebagai berikut.

1) Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada salah satu tahun antara 2018-2023.
2) Laporan keuangan disusun dalam mata uang Rupiah.
3) Perusahaan tidak mengalami suspensi saham selama tahun 2018-2023.

Kriteria-kriteria tersebut diterapkan dalam penelitian disebabkan oleh beberapa alasan. Kriteria pertama, pemilihan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar pada salah satu tahun di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 hingga 2023 bertujuan untuk memastikan konsistensi dalam data yang dianalisis. Kriteria kedua, yaitu laporan keuangan disusun dalam mata uang Rupiah, agar data yang digunakan konsisten dalam satuan mata uang yang sama dan mempermudah analisis tanpa perlu mengkonversi mata uang asing ke mata uang Rupiah. Kriteria ketiga, perusahaan tidak mengalami suspensi saham selama tahun 2018-2023. Kriteria tersebut digunakan untuk memastikan bahwa saham perusahaan sektor teknologi yang akan diteliti masih aktif diperdagangkan sepanjang periode tersebut.

## 3.2. Variabel Penelitian

Dalam meneliti populasi, peneliti menitikberatkan perhatian pada satu atau lebih karakteristik atau sifat dari suatu objek. Karakteristik semacam itu dikenal sebagai variabel. Istilah variabel dipilih berdasarkan fakta bahwa karakteristik tertentu dapat mengalami variasi di antara objek-objek suatu populasi. Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Hardani et al., (2020), variabel menjadi hal yang penting dalam penelitian dikarenakan variabel dapat menemukan fokus kajian agar penelitian tetap konsisten pada tujuan dan fokus penelitian, menemukan keterkaitan logis dengan variabel lain berdasarkan teori dan paradigma ilmu yang mendasarinya, dan merumuskan indikator, dimensi, dan pilihan instrumen keilmuan yang akan digunakan dalam penelitian beserta turunannya. Berdasarkan hubungan antara variabel satu dengan yang lain, variabel terdiri dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi.

### 3.2.1. Variabel Dependen atau Variabel Terikat

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas. *Return* saham (Y) merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. *Return* saham merujuk pada hasil yang didapatkan dari hasil kebijakan investasi yang telah diterapkan oleh individu atau perusahaan dalam bentuk keuntungan. Untuk mengetahui apakah *return* saham bernilai positif atau negatif, pengukuran *return* saham dilakukan dengan menghitung selisih antara periode saat ini dengan periode sebelumnya, dengan menghiraukan dividen (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006). Adapun rumus untuk mencari *return* saham adalah sebagai berikut.

$$R = \frac{Pt - (\mathrm{Pt}_{-1})}{\mathrm{Pt}_{-1}}$$

Di mana:

R = *return* saham

Pt = harga saham pada periode sekarang

$Pt_{-1}$ = harga saham pada periode tahun sebelumnya

### 3.2.2. Variabel Independen atau Variabel Bebas

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang berdiri sendiri sehingga mempengaruhi variabel dependen atau variabel terikat secara positif atau negatif. Beberapa variabel independen yang akan diuji terdiri *free cash flow* (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3).

***1. Free cash flow***

*Free cash flow* atau arus kas bebas merupakan arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasional setelah penyesuaian untuk belanja modal dan dividen. Pengukuran *free cash flow* dilakukan dengan mengurangkan jumlah kas dari aktivitas operasi perusahaan pada laporan arus kas perusahaan dengan pengeluaran modal (*capital expenditure*) dan dividen tunai, kemudian dibagi dengan total saldo kas. Berikut ini merupakan rumus untuk mencari *free cash flow* menurut Weygandt et al., (2015).

$$FCF = \frac{Jumlah\ kas\ (aktivitas\ operasi) - Capital\ expenditure - Dividen\ kas}{Total\ Saldo\ Kas}$$

FCF = *Free cash flow*

*Capital expenditure* = Aset tetap tahun ini – aset tetap tahun sebelumnya

***2. Leverage***

*Leverage* dibutuhkan untuk mengetahui apakah perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, dengan aset perusahaan sebagai jaminan atau aset yang dimiliki perusahaan dalam kondisi akan dilikuidasi. Melalui rasio ini, manajemen dapat menilai tingkat efisiensi dan optimalitas dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Metode pengukuran *leverage* atau rasio utang ialah menggunakan Debt-to-Equity Ratio (DER) yang membandingkan total liabilitas, baik yang berasal dari utang jangka panjang maupun utang jangka pendek, dengan total ekuitas atau modal perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, Kusuma, Erawati, Rahmawati, 2022). Berikut bagaimana cara menghitung *leverage* menggunakan rumus.

$$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$$

**3. Profitabilitas**

Salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba disebut rasio profitabilitas. Dalam rasio profitabilitas, terdapat *Return* on Assets (ROA) yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan menggunakan aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Perhitungan ROA yaitu laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan total aset perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan.

$$ROA = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ aset\ perusahaan}$$

### 3.2.3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi atau variabel kontigensi merupakan variabel yang keberadaannya dapat memperkuat atau memperlemah hubungan atau dampak yang ada di antara variabel independen dan variabel dependen. Ketika variabel moderasi memperkuat hubungan antara dua variabel atau meningkatkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka dampak tersebut dikenal sebagai *amplifying effect*. Sebaliknya, ketika variabel moderasi melemahkan dampak tersebut, maka disebut sebagai *moderating effect* (Paramita, Rizal & Sulistyan, 2021). Dalam arti lain, variabel moderasi tersebut dapat memodifikasi hubungan variabel satu dengan yang lain.

Reputasi auditor dipilih sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara *free cash flow* dengan *return* saham, *leverage* dengan *return* saham, dan profitabilitas dengan *return* saham. Melalui proses audit, auditor dapat memberikan keyakinan kepada investor tentang keandalan dan kewajaran laporan keuangan perusahaan yang disajikan maupun diungkapkan. Oleh karena itu, reputasi auditor dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap informasi keuangan perusahaan sehingga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel-variabel tersebut dengan *return* saham.

Reputasi auditor diukur berdasarkan pendapatan Kantor Akuntan Publik (KAP). Semakin tinggi pendapatan yang dihasilkan oleh KAP, maka semakin baik reputasi auditor. Untuk mengukur reputasi auditor, maka dapat menggunakan skala penilaian dengan kriteria adalah sebagai berikut.

1) Perusahaan yang menggunakan jasa KAP yang terdaftar dalam The *Big four* akan diberi skor 5 untuk KAP yang menghasilkan pendapatan tertinggi.

2) Perusahaan yang menggunakan jasa KAP yang terdaftar dalam The *Big four* akan diberi skor 2 untuk KAP yang menghasilkan pendapatan terendah.
3) Perusahaan yang menggunakan jasa KAP di luar daftar The *Big four* akan diberi skor 1 (Suwaldiman & Fitriani, 2023)

**Tabel 3. 1 Pendapatan KAP *Big Four* di Seluruh Dunia Selama 2018-2023**

| No. | Nama KAP | Pendapatan (Dalam Miliar Dolar AS) | | | | | | Skor |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | |
| 1 | Deloitte | 43,3 | 46,2 | 47,6 | 50 | 59,3 | 65,1 | 5 |
| 2 | PwC | 41,3 | 42,4 | 43 | 45,1 | 50 | 53,03 | 4 |
| 3 | EY | 34,8 | 36,4 | 37,2 | 40 | 45,4 | 49,4 | 3 |
| 4 | KPMG | 28,96 | 28,8 | 29,22 | 32,1 | 34,64 | 34,6 | 2 |
| 5 | Non *Big four* | | | | | | | 1 |

Sumber: *Big 4 Accounting Firms Ranking* | Statista, *Statista* 2023.

Skor menunjukkan sejauh mana perusahaan mengandalkan KAP yang dianggap memiliki reputasi tinggi atau rendah dilihat dari pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan, skala penilaian tersebut mempertimbangkan keyakinan bahwa KAP yang telah menyandang status The *Big four* umumnya memiliki kredibilitas dan keahlian yang lebih tinggi dibandingkan dengan KAP di luar status tersebut yang mungkin dianggap memiliki reputasi yang lebih rendah.

Pemberian skor seperti yang dijelaskan sebelumnya, disebut dengan skala penilaian ordinal. Skala tersebut mengklasifikasikan objek atau individu ke dalam kategori-kategori yang berurutan berdasarkan tingkatannya yang relatif, tetapi tidak memberikan informasi tentang seberapa besar perbedaan antara kategori-kategori tersebut. Sejalan dengan pendapat yang dinyatakan oleh Kurniawan & Puspitaningtyas (2016) bahwa skala ordinal termasuk jenis skala pengukuran yang memungkinkan untuk mengidentifikasi peringkat atau urutan antara tingkatan,

meskipun jarak atau interval antara setiap tingkatan tidak didefinisikan dengan jelas.

### 3.3. Metode Pengumpulan Data

Data merupakan sesuatu yang belum memiliki arti atau makna bagi penerimanya dan masih memerlukan proses pengolahan. Data dapat berupa keadaan, gambar, suara, huruf, angka, matematika, bahasa, atau simbol-simbol lainnya yang dapat dijadikan sebagai bahan untuk mengamati lingkungan, objek, kejadian, atau konsep (Siyoto & Sodik, 2015). Data yang telah melalui proses pengolahan kemudian diubah menjadi informasi yang berguna bagi penerimanya. Oleh karena itu, informasi juga dianggap sebagai hasil pengolahan atau pemrosesan data.

Jika dikelompokkan berdasarkan sumbernya, data penelitian dapat dijabarkan menjadi dua jenis, yaitu data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data didapatkan dan dihimpun secara langsung dari sumbernya oleh peneliti. Data primer juga dikenal sebagai data asli atau data baru yang sifatnya *up to date*. Metode pengumpulan data yang diimplementasikan oleh peneliti untuk memperoleh data primer, yaitu melalui observasi, wawancara, diskusi terfokus (*focus group discussion*-FGD), dan penyebaran kuisioner (Siyoto & Sodik, 2015). Sementara itu, data sekunder merupakan data yang sudah tersedia sebelumnya sehingga peneliti tidak perlu mencari data dari sumber asli. Data sekunder dapat diperoleh dari perpustakaan atau arsip, literatur ilmiah, repositori, dokumen, situs web, dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh entitas.

Penelitian ini menerapkan metode pengumpulan data dengan metode dokumentasi, di mana data yang diperoleh dari dokumen atau data-data yang

sudah ada. Beberapa peneliti lebih memilih menggunakan metode dokumentasi dibandingkan dengan metode pengumpulan data lain karena hanya memerlukan biaya yang relatif murah, serta efisien dari segi waktu dan tenaga (Hardani et al., 2020). Dengan metode dokumentasi, maka peneliti dapat menghimpun data sekunder yang berasal dari situs web resmi, yaitu data keuangan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang dapat diakses pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data yang dipergunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2018-2023 yang telah diaudit.

### 3.4. Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan tahap penelitian yang dilaksanakan apabila semua data penelitian telah diperoleh dari berbagai sumber untuk kemudian dianalisis agar dapat memecahkan masalah yang diteliti. Tahap ini perlu dilakukan dengan tujuan untuk menyusun dan menginterpretasikan data kuantitatif yang telah didapatkan sebelumnya (Priyono, 2008). Dari analisis data, diperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang fenomena yang sedang diteliti untuk menghasilkan temuan atau menarik kesimpulan yang relevan sehingga mampu menjawab pertanyaan penelitian. Oleh karena itu, tahap analisis data menjadi tahap yang krusial dalam memperoleh hasil yang valid dan dapat dipercaya dalam penelitian.

Analisis data penelitian dilakukan melalui beberapa pengujian dengan bantuan perangkat lunak Microsoft Excel 2019 dan SPSS versi 25. Penggunaan perangkat lunak tersebut memungkinkan peneliti untuk melakukan berbagai proses analisis statistik yang kompleks, mencakup pengolahan data, perhitungan statistik deskriptif, serta pengujian hipotesis.

### 3.4.1. Analisis Deskriptif

Menurut paparan oleh Ghozali (2021), analisis deskriptif bertujuan untuk menjelaskan dan menggambarkan tentang suatu data. Melalui analisis deskriptif, informasi seperti nilai rata-rata, standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) dapat diperoleh. Tujuannya adalah mendapatkan pemahaman tentang bagaimana data tersebut didistribusikan dan bagaimana perilakunya.

### 3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan sebagai prasyarat sebelum melakukan analisis regresi linier. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolineritas, uji heroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. **Uji Normalitas**

   Dalam penelitian ini, dilakukan uji normalitas data untuk menentukan apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak untuk variabel independen (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016). Jika hasil dari pengujian menunjukkan hasil distribusi data yang tidak normal, maka data tidak memenuhi asumsi normalitas dan memerlukan pengujian non parametrik.

   Pengujian dilakukan dengan menerapkan *Kolmogorov-smirnov test*. Data penelitian dapat dikatakan berdistribusi normal jika dari hasil uji didapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05). Akan tetapi, jika hasil uji ditemukan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05), maka data penelitian berdistribusi tidak normal.

2. **Uji Multikolineritas**

Pengujian melalui uji multikolineritas untuk melihat apakah variabel-variabel independen berhubungan atau berkorelasi satu sama lain. Dalam uji multikolineritas, sebaiknya tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Hal tersebut dapat menyebabkan masalah multikolineritas sehingga akan timbul masalah dalam mengestimasi parameter regresi. Sesuai dengan yang dikatakan oleh Paramita, Rizal & Sulistyan (2021) bahwa multikolineritas mengakibatkan sulitnya mendapatkan estimasi yang tepat pada sebuah model regresi karena model tersebut memiliki varian yang besar.

Pedoman pengambilan keputusan dari uji multikolineritas dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai *tolerance* menilai sejauh mana variasi dari variabel independen yang dipilih dan tidak dijelaskan oleh variabel independen lain. Sedangkan, VIF mencerminkan tingkat multikolineritas antar variabel independen. Semakin rendah nilai *tolerance* atau tinggi nilai VIF, maka mengindikasikan adanya multikolineritas. Berikut pedoman pengambilan keputusan pada uji multikolineritas.

1. Apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolineritas.
2. Apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolineritas.

**3. Uji Heroskedastisitas**

Maksud adanya pengujian heroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat perbedaan atau ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali,

2021). Model regresi yang ideal menunjukkan homokedastisitas, kondisi yang menjelaskan varians dari residual tetap konstan antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya menunjukkan kondisi sebaliknya, maka disebut heterokedastisitas. Untuk mengetahui apakah terjadi heterokedastisitas atau tidak, maka dapat dilaksanakan pengujian dengan uji *Glejser*. Menurut Ghozali (2021), uji tersebut meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa heroskedastisitas tidak terjadi. Sebaliknya, nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) maka terjadi heroskedastisitas.

**4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah uji asumsi klasik dengan tujuan mengidentifikasi apakah dalam model regresi linear ditemukan korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode lalu (t-1). Munculnya autokorelasi disebabkan karena observasi berurutan dalam jangka waktu saling berkaitan sehingga terdapat masalah autokorelasi. Penyebab lainnya, yaitu disebabkan oleh residual (kesalahan penganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Oleh karena itu, model regresi sebaiknya tidak mengalami autokorelasi. Uji autokorelasi umumnya diterapkan pada data penelitian *time series* yang memiliki keterkaitan antara variabel dalam rentang waktu yang berurutan, seperti harga saham yang dicatat setiap hari selama periode tertentu. Untuk menguji apakah terjadi korelasi atau tidak, maka dapat dilakukan uji *Durbin Watson*.

Dalam uji *Durbin Watson* (DW test), pengambilan keputusan yang dikemukakan oleh Ghozali (2021) adalah sebagai berikut.

1) Jika du < d < 4-du, nilai DW berada di antara batas atas (du) dan (4-du), menandakan bahwa tidak terjadi korelasi, positif atau negatif
2) Jika 0 < d < dl, nilai DW lebih rendah dari batas bawah (dl), maka menandakan adanya autokorelasi positif.
3) Jika 4-dl < d < 4, nilai DW lebih besar dari (4-dl), maka menandakan adanya autokorelasi negatif.
4) Jika dl < d < du, nilai DW berada di antara du dan dl, atau 4-du < d < 4-dl, antara (4-du) dan (4-dl), menandakan keputusan tidak dapat diambil.

### 3.4.3. Analisis Regresi

#### 1. Analisis Regresi Berganda

Model regresi merupakan model yang digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen (Paramita, Rizal & Sulistyan, 2021). Analisis regresi harus dilakukan setelah melalui beberapa tahap pengujian asumsi klasik sebagai uji prasyarat sebelum melakukan analisis regresi.

Berbeda dengan analisis regresi linier sederhana yang hanya menguji pengaruh satu variabel independen terhadap satu variabel dependen, analisis regresi berganda diaplikasikan pada lebih dari satu variabel independen dan satu variabel dependen. Seperti pada praktik bisnis, yang biasanya lebih banyak menggunakan analisis regresi berganda untuk menganalisis variabel secara bersamaan (Santoso, 2020). Dengan demikian, analisis regresi linier berganda

akan menutupi kelemahan analisis regresi linier sederhana (Kurniawan & Yuniarto, 2016).

Pada analisis regresi linier berganda, untuk membuktikan adanya pengaruh antara kedua jenis variabel tersebut, maka dapat diketahui melalui nilai signifikansi yang muncul setelah pengujian regresi. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05), maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Akan tetapi, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05), maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

**2. Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*/MRA)**

Analisis regresi moderasi, atau dikenal juga uji MRA merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel moderasi dapat mengubah atau mempengaruhi kekuatan dan arah hubungan antara variabel independen dan dependen. Pada uji MRA, pengambilan keputusan dilihat dari nilai signifikan yang ditemukan dengan nilai probabilitas (0,05). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) menunjukkan bahwa keberadaan variabel moderasi tidak memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa keberadaan variabel moderasi memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut persamaan dari analisis regresi moderasi.

$$\boldsymbol{Y = \alpha + \beta 1 X1 + \beta 2 X2 + \beta 3 X3 + \beta 4 X1 Z + \beta 5 X2 Z + \beta 6 X3 Z}$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

α = konstanta (*intercept*)

β1, β2, β3, β4, β5, β6 = koefisien regresi

X1 = *Free cash flow* (FCF)

X2 = *Leverage* (DER)

X3 = Profitabilitas (ROA)

Z = Reputasi Auditor

X1Z = Interaksi antara *free cash flow* dengan reputasi auditor

X2Z = Interaksi antara *leverage* dengan reputasi auditor

X3Z = Interaksi antara profitabilitas dengan reputasi auditor

### 3.4.4. Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) atau menjelaskan sejauh mana variabel independen (X) mampu menggambarkan variabel dependen (Y). Secara teknis, $R^2$ diperoleh dengan mengkuadratkan koefisien korelasi (r) antara variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2013). Kisaran koefisien korelasi yaitu antara -1 dan 1, dan ketika dikuadratkan, hasilnya selalu berada dalam rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka koefisien korelasi semakin bagus dikarenakan variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Apabila nilai menjauhi angka 1 maka variabel independen tidak dapat menyajikan informasi secara lengkap untuk memprediksi variabel dependen.

### 3.4.5. Uji Hipotesis

#### 1. Uji F (Uji Model)

Uji F atau uji model merupakan metode untuk menguji kecocokan atau kelayakan model regresi *(goodness of fit)* dengan data yang digunakan. Uji F

bertujuan untuk menentukan apakah model regresi yang dibangun sesuai dan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis serta memprediksi pengaruh variabel dependen berdasarkan variabel independen secara keseluruhan. Model regresi dapat dikatakan cocok atau layak apabila mampu menjelaskan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Dasar pengambilan keputusan ialah dengan memperhatikan nilai signifikansi, kemudian dibandingkan dengan nilai probabilitas yang ditetapkan, yakni sebesar 0,05. Jika nilai signifikan menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan dan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Sebaliknya, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa model regresi tidak sesuai dengan data yang digunakan dan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

**2. Uji T (parsial)**

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen (X) secara sendiri-sendiri (secara parsial) terhadap variabel dependen (Y). Pengambilan keputusan ada tidaknya pengaruh antara variabel-variabel tersebut didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi (nilai sig.) yang dihasilkan dari uji t dengan nilai probabilitas yang biasanya ditetapkan sebesar 0,05. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) menunjukkan bahwa secara parsial, variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa secara parsial, variabel

independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui arah positif dan negatif, bisa dilihat dari koefisien regresi atau nilai beta. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan, nilai koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya variabel independen memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen.

# BAB IV

# HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

## 4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 34 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 hingga 2023. Sampel yang dipilih untuk diteliti ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan berdasarkan tujuan atau kriteria tertentu. Berikut kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian.

**Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel**

| No | Kriteria | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan disusun | 10 | 13 | 18 | 22 | 29 | 34 |
| 2 | Perusahaan yang menyusun laporan keuangan dalam mata uang selain Rupiah | (1) | (1) | (1) | (1) | (1) | (1) |
| 3 | Perusahaan yang mengalami suspensi saham | (0) | (1) | (2) | (2) | (3) | (5) |
| | Sampel terpilih | 9 | 11 | 15 | 19 | 25 | 28 |
| | **Total sampel penelitian** | **107** | | | | | |

Berdasarkan tabel tersebut, sampel yang diambil terdiri 107 laporan keuangan dari 32 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2018 hingga 2023. Berikut merupakan 32 perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian.

**Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Teknologi**

| No | Nama Perusahaan | Kode Perusahaan |
|---|---|---|
| 1 | Metrodata Electronics Tbk. | MTDL |

| | | |
|---|---|---|
| 2 | Limas Indonesia Makmur Tbk. | LMAS |
| 3 | Quantum Clovera Investama Tbk. | KREN |
| 4 | Elang Mahkota Teknologi Tbk. | EMTK |
| 5 | Northcliff Citranusa Indonesia | SKYB |
| 6 | Multipolar Technology Tbk. | MLPT |
| 7 | Anabatic Technologies Tbk. | ATIC |
| 8 | Kioson Komersial Indonesia Tbk | KIOS |
| 9 | M Cash Integrasi Tbk. | MCAS |
| 10 | NFC Indonesia Tbk. | NFCX |
| 11 | Distribusi Voucher Nusantara Tbk. | DIVA |
| 12 | Sentral Mitra Informatika Tbk. | LUCK |
| 13 | Hensel Davest Indonesia Tbk. | HDIT |
| 14 | Telefast Indonesia Tbk. | TFAS |
| 15 | Digital Mediatama Maxima Tbk. | DMMX |
| 16 | Galva Technologies Tbk. | GLVA |
| 17 | Tourindo Guide Indonesia Tbk. | PGJO |
| 18 | Cashlez Worldwide Indonesia Tbk. | CASH |
| 19 | Indosterling Technomedia Tbk. | TECH |
| 20 | Solusi Sinergi Digital Tbk. | WIFI |
| 21 | DCI Indonesia Tbk. | DCII |
| 22 | Indointernet Tbk. | EDGE |
| 23 | Zyrexindo Mandiri Buana Tbk. | ZYRX |
| 24 | Trimegah Karya Pratama Tbk. | UVCR |
| 25 | Bukalapak.com | BUKA |
| 26 | Global Sukses Solusi Tbk. | RUNS |
| 27 | Wira Global Solusi Tbk. | WGSH |
| 28 | WIR ASIA Tbk. | WIRG |
| 29 | GoTo Gojek Tokopedia Tbk. | GOTO |
| 30 | Tera Data Indonusa Tbk. | AXIO |
| 31 | Global Digital Niaga Tbk. | BELI |
| 32 | Techno9 Indonesia Tbk. | NINE |

## 4.2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memiliki bertujuan untuk menyajikan data penelitian secara statistik seperti sum (jumlah data yang diteliti), nilai minimum (nilai terendah), nilai maksimum (nilai tertinggi), rata-rata dan standar deviasi. Berikut tabel hasil analisis deskriptif penelitian ini.

**Tabel 4. 3 Hasil Analisis Deskriptif**

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---|---|---|---|---|---|
| *Return* Saham | 107 | -,88 | 27,47 | ,3946 | 3,02100 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| *Free cash flow* | 107 | -276,36 | 78,70 | -6,6429 | 40,94489 |
| *Leverage* (DER) | 107 | -1,30 | 78,61 | 1,8262 | 8,02466 |
| Profitabilitas (ROA) | 107 | -5,90 | ,54 | -,0733 | ,62415 |
| Reputasi Auditor | 107 | 1,00 | 5,00 | 1,5327 | 1,07561 |
| Valid N (listwise) | 107 | | | | |

*Sumber: Data diolah, SPSS 25 (2024)*

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, diketahui bahwa *Return* Saham (Y) memiliki nilai minimum -0,88 yang dimiliki oleh perusahaan Kioson Komersial Indonesia Tbk. pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 27,47 yang dimiliki oleh perusahaan Telefast Indonesia Tbk. pada tahun 2021. Artinya, *return* saham yang dibagikan oleh perusahaan paling rendah adalah -0,88 dan *return* saham yang dibagikan oleh perusahaan paling tinggi sebesar 27,47. Sementara itu, rata-rata (mean) yang diperoleh dari analisis deskriptif di atas sebesar 0,3946 dengan standar deviasi sebesar 3,02100. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar dalam *return* saham di antara perusahaan-perusahaan yang dianalisis.

Variabel *Free cash flow* (X1) memiliki nilai minimum -276,36 yang dimiliki oleh perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk. pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 78,70 yang dimiliki oleh perusahaan yang sama pada tahun 2021. Rata-rata (mean) yang diperoleh dari analisis deskriptif sebesar -6,6429 dengan standar deviasi sebesar 40,94489. Hal ini menunjukkan bahwa ada fluktuasi besar dalam *free cash flow* (arus kas bebas) di antara perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian. Terjadinya fluktuasi besar dalam *free cash flow* mengindikasikan bahwa ada perbedaan signifikan dalam kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas bebas yang dapat disebabkan oleh kondisi operasional dan keuangan perusahaan yang berbeda-beda di setiap perusahaan dan tahun.

Variabel *Leverage* (X2) yang diukur dengan DER memiliki nilai minimum -1,30 yang dimiliki oleh perusahaan Limas Indonesia Makmur Tbk. pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 78,61 yang dimiliki oleh perusahaan Anabatic Technologies Tbk. pada tahun yang sama. Rata-rata (mean) *leverage* yang diperoleh dari analisis deskriptif sebesar 1,8262 dengan standar deviasi sebesar 8,02466. Variasi ini mengindikasikan adanya perbedaan signifikan dalam struktur modal di antara perusahaan-perusahaan yang diteliti, di mana beberapa perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang sangat tinggi, sedangkan perusahaan lain memiliki tingkat *leverage* yang sangat rendah.

Variabel Profitabilitas (X3) yang diproksikan oleh ROA memiliki nilai minimum -5,90 yang dimiliki oleh perusahaan Limas Indonesia Makmur Tbk. pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 0,54 yang dimiliki oleh perusahaan Distribusi Voucher Nusantara Tbk. pada tahun yang sama. Rata-rata (mean) yang diperoleh dari analisis deskriptif sebesar -0,0733 dengan standar deviasi sebesar 0,62415. Dari data-data tersebut, ditemukan adanya variasi dalam profitabilitas di antara perusahaan-perusahaan yang dianalisis.

Variabel Reputasi Auditor memiliki nilai minimum 1 dan nilai maksimum sebesar 5. Rata-rata (mean) yang diperoleh dari analisis deskriptif sebesar 1,5327 dengan standar deviasi sebesar 1,07561. Angka-angka tersebut menunjukkan bahwa ada perbedaan yang cukup besar dalam reputasi auditor di antara perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Perbedaan tercermin dari beberapa perusahaan menggunakan jasa auditor bereputasi tinggi, seperti yang berasal dari KAP Big Four, sementara perusahaan lainnya menggunakan jasa auditor dengan reputasi lebih rendah.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas pada tabel 4.3, dapat disimpulkan bahwa semua variabel menunjukkan variabilitas yang signifikan. Beberapa variabel seperti *free cash flow* dan *leverage* memiliki standar deviasi yang cukup besar. Selain itu, terdapat rentang nilai yang luas untuk sebagian besar variabel, yang menunjukkan keberagaman data dalam sampel penelitian. Sementara itu, variabel *free cash flow* dan profitabilitas memiliki nilai mean (rata-rata) negatif yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan dan profitabilitas cenderung kurang baik dalam sampel penelitian ini. Rata-rata (mean) reputasi auditor juga menunjukkan nilai yang relatif rendah, yang menunjukkan bahwa sebagian besar sampel memiliki nilai reputasi auditor yang rendah. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI lebih banyak menggunakan jasa KAP Non Big Four.

## 4.3. Uji Asumsi Klasik

### 4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik yang dilakukan untuk menentukan apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Data penelitian dapat dikatakan berdistribusi normal jika dari hasil uji didapatkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05). Akan tetapi, jika hasil uji ditemukan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05), maka data penelitian berdistribusi tidak normal. Berikut hasil pengujian dilakukan dengan menerapkan *Kolmogorov-smirnov test*.

**Tabel 4. 4 Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov***

| | | Unstandardized Residual |
|---|---|---|
| N | | 107 |
| Normal Parameters[a,b] | Mean | ,0000000 |

| | | |
|---|---|---|
| | Std. Deviation | 3,00855612 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,322 |
| | Positive | ,322 |
| | Negative | -,322 |
| Test Statistic | | ,322 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,072 |

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
*Sumber: Data diolah, SPSS 25 (2024)*

Berdasarkan tabel 4.4 di atas yang menunjukkan hasil pengujian normalitas, diketahui bahwa *Asymp. Sig*. (2-tailed) sebesar 0,05 < 0,072 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

### 4.3.2. Uji Multikolonearitas

Pengujian melalui uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berhubungan atau berkorelasi satu sama lain. Uji multikolinearitas sebaiknya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk melihat terjadi atau tidaknya multikolinearitas, maka menggunakan pedoman pengambilan keputusan yang dilihat dari nilai tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor). Semakin rendah nilai tolerance atau tinggi nilai VIF, maka mengindikasikan adanya multikolinearitas. Berikut merupakan pedoman pengambilan keputusan untuk uji multikolinearitas.

1) Apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas.
2) Apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas**

| Model | t | Sig. | Collinearity Statistics |
|---|---|---|---|

| | | | | Tolerance | VIF |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | (Constant) | 1,362 | ,176 | | |
| | *Free cash flow* | ,595 | ,553 | ,998 | 1,002 |
| | *Leverage* (DER) | -,072 | ,943 | ,968 | 1,033 |
| | Profitabilitas (ROA) | ,315 | ,754 | ,997 | 1,003 |
| | Reputasi Auditor | -,638 | ,525 | ,967 | 1,035 |

a. Dependent Variable: *Return* Saham

*Sumber: Data diolah, SPSS 25 (2024)*

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, nilai tolerance untuk seluruh variabel independen dan variabel moderasi (reputasi auditor) memperoleh nilai lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 (tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam penelitian ini.

### 4.3.3. Uji Heroskedastisitas

Pengujian heroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat perbedaan atau ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk menentukan apakah heroskedastisitas terjadi, maka dapat dilaksanakan uji Glejser. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa heroskedastisitas tidak terjadi. Sebaliknya, nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) maka terjadi heroskedastisitas.

**Tabel 4. 6 Hasil Uji Heroskedastisitas**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1,658 | ,480 | | 3,457 | ,001 |
| | *Free cash flow* | ,004 | ,007 | ,053 | ,541 | ,590 |
| | *Leverage* (DER) | -,009 | ,034 | -,026 | -,262 | ,794 |
| | Profitabilitas (ROA) | ,196 | ,437 | ,044 | ,449 | ,655 |
| | Reputasi Auditor | -,291 | ,257 | -,113 | -1,130 | ,261 |

a. Dependent Variable: ABS_RES

*Sumber: Data diolah, SPSS 25 (2024)*

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dan variabel moderasi (reputasi auditor) memperoleh nilai sig. yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.

### 4.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji asumsi klasik dengan tujuan mengidentifikasi apakah dalam model regresi linear ditemukan korelasi antara kesalah penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode lalu (t-1). Model regresi yang baik seharusnya tidak mengalami autokorelasi. Untuk mengetahui apakah model mengalami autokorelasi atau tidak, maka dapat dilakukan uji *Durbin Watson*. Dalam uji *Durbin Watson* (DW test), pengambilan keputusan yang dikemukakan oleh Ghozali (2021) adalah sebagai berikut.

1) Jika du < d < 4-du, nilai DW berada di antara batas atas (du) dan (4-du), menandakan bahwa tidak terjadi korelasi, positif atau negatif.
2) Jika 0 < d < dl, nilai DW lebih rendah dari batas bawah (dl), maka menandakan adanya autokorelasi positif.
3) Jika 4-dl < d < 4, nilai DW lebih besar dari (4-dl), maka menandakan adanya autokorelasi negatif.
4) Jika dl < d < du, nilai DW berada di antara du dan dl, atau 4-du < d < 4-dl, antara (4-du) dan (4-dl), menandakan keputusan tidak dapat diambil.

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ,091[a] | ,008 | -,031 | 3,06698 | 2,101 |

a. Predictors: (Constant), Reputasi Auditor, *Free cash flow*, *Return* on Assets, Debt to Equity Rasio
b. Dependent Variable: *Return* Saham
*Sumber: Data diolah, SPSS 25 (2024)*

Dalam pengujian *Durbin Watson* (DW), dengan jumlah sampel sebanyak 107 (N=107), tiga variabel independen, dan satu variabel moderasi, diperoleh nilai *Durbin Watson* (d) sebesar 2,101. Dengan menggunakan tabel *Durbin Watson*, nilai batas atas (du) adalah 1,7631. Batas atas kedua (4-du) adalah 2,2369 yang diperoleh dari pengurangan 4 dengan 1,7631. Berdasarkan nilai-nilai tersebut, yaitu 1,7731 < 2,101 < 2,23 (du < d < 4-du), nilai *Durbin Watson* berada di antara batas atas (du) dan batas atas kedua (4-du). Hal ini menandakan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

### 4.4. Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Pada uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), pengambilan keputusan dilihat dari nilai signifikan yang dibandingkan dengan nilai probabilitas (0,05). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) menunjukkan bahwa keberadaan variabel moderasi memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa keberadaan variabel moderasi memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah persamaan dari analisis regresi moderasi.

**Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Moderasi**

| Model | | Coefficients | Standard Error | t Stat | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Intercept | 0,918 | 0,634 | 1,449 | 0,151 |
| | *Free cash flow* | 0,003 | 0,021 | 0,143 | 0,036 |
| | *Leverage* (DER) | -0,242 | 0,393 | -0,616 | 0,025 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Profitabilitas (ROA) | 0,207 | 1,152 | 0,180 | 0,029 |
| | Reputasi Auditor | -0,247 | 0,314 | -0,786 | 0,434 |
| | *Free cash flow**Reputasi Auditor | 0,002 | 0,019 | 0,088 | 0,930 |
| | *Leverage* (DER)*Reputasi Auditor | 0,081 | 0,132 | 0,612 | 0,542 |
| | Profitabilitas (ROA)*Reputasi Auditor | -0,007 | 0,902 | -0,008 | 0,993 |

*Sumber: Data diolah, SPSS 25 (2024)*

Berdasarkan hasil pengujian regresi pada tabel 4,8, formula regresi linier berganda didapatkan hasil seperti dibawah ini:

$$Y = 0{,}918 + 0{,}003X1 - 0{,}242X2 + 0{,}207X3 - 0{,}247\text{Z} + 0{,}002X1Z + 0{,}081X2Z - 0{,}007X3Z$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

α = konstanta (*intercept*)

β1, β2, β3, β4, β5, β6 = koefisien regresi

X1 = *Free cash flow* (FCF)

X2 = *Leverage* (DER)

X3 = Profitabilitas (ROA)

Z = Reputasi Auditor

X1Z = Interaksi antara *free cash flow* dengan reputasi auditor

X2Z = Interaksi antara *Leverage* dengan reputasi auditor

X3Z = Interaksi antara profitabilitas dengan reputasi auditor

Persamaan regresi di atas menghasilkan kesimpulan sebagai berikut.

1) Nilai konstanta sebesar 0,918 dapat diartikan jika semua variabel independen bernilai 0, maka *return* saham bernilai sebesar 0,918.
2) Nilai koefisien variabel *free cash flow* (X1) sebesar 0,003 menunjukkan bahwa jika variabel *free cash flow* naik 1 persen, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,003 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
3) Nilai koefisien variabel *leverage* (X2) sebesar -0,244 menunjukkan bahwa jika variabel *leverage* naik 1 persen, maka *return* saham akan menurun sebesar -0,244 dengan asumsi semua variabel independen konstan.
4) Nilai koefisien variabel profitabilitas (X3) sebesar 0,210 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas naik 1 persen, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,210 dengan asumsi bahwa semua variabel independen konstan.
5) Nilai koefisien pada variabel reputasi auditor sebesar -0,248 menunjukkan bahwa jika variabel reputasi auditor meningkat sebesar 1 persen, maka *return* saham akan menurun sebesar -0,248 dengan asumsi variabel independen dan moderasi lainnya berada dalam kondisi konstan.
6) Variabel *free cash flow* (X1) dengan reputasi auditor memiliki nilai koefisien sebesar 0,002 menunjukkan bahwa jika variabel reputasi auditor meningkat sebesar 1 persen, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,002 dengan asumsi variabel independen dan moderasi bernilai konstan.
7) Variabel *leverage* (X2) dengan reputasi auditor memiliki nilai koefisien sebesar 0,081 menunjukkan bahwa jika variabel reputasi auditor meningkat

sebesar 1 persen, maka *return* saham akan meningkat sebesar 0,081 dengan asumsi variabel independen dan moderasi bernilai konstan.

8) Variabel profitabilitas (X3) dengan reputasi auditor memiliki nilai koefisien sebesar -0,007 menunjukkan bahwa jika variabel reputasi auditor meningkat sebesar 1 persen, maka *return* saham akan menurun sebesar -0,007 dengan asumsi variabel independen dan moderasi bernilai konstan.

## 4.5. Uji Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) atau menjelaskan sejauh mana variabel independen (X) mampu menggambarkan variabel dependen (Y) dan sisanya dijelaskan di luar model atau tidak termasuk dalam penelitian ini. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi.

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 0,110[a] | 0,012 | 0,058 | 3,107 |

*Sumber: Data diolah, SPSS 25 (2024)*

Nilai *Adjusted R Square* yang ditujukan oleh tabel 4.9 bernilai 0,058 menunjukkan bahwa 5,8% *return* saham dipengaruhi oleh variabel *free cash flow*, *leverage*, dan profitabilitas. Sisanya sebesar 94,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Angka 0,058 menunjukkan angka yang mendekati 0 mencerminkan lemahnya kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sehingga variabel independen tidak dapat menyajikan informasi yang cukup untuk memprediksi variabel dependen dengan baik.

## 4.6. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan ada tidaknya pengaruh antara variabel-variabel tersebut didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi (nilai sig.) yang dihasilkan dari uji t dengan nilai probabilitas yang biasanya ditetapkan sebesar 0,05. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) menunjukkan bahwa secara parsial, variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa secara parsial, variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui arah positif dan negatif, bisa dilihat dari koefisien regresi atau nilai beta. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan, nilai koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya variabel independen memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen.

**H1 : *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham**

Berdasarkan tabel 4.8, diketahui nilai koefisien regresi sebesar 0,003 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan nilai signifikansi sebesar 0,036 lebih kecil dari 0,05 (p-value < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima, artinya *free cash flow* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**H2 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham**

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui nilai koefisien regresi sebesar -0,242 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05 (p-value < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 diterima, artinya *leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

**H3: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham**

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui nilai koefisien regresi sebesar 0,207 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan nilai signifikansi sebesar 0,029 lebih kecil dari 0,05 (p-value < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima, artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**H4: Reputasi Auditor memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham**

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui koefisien regresi interaksi antara *free cash flow* dengan reputasi auditor sebesar 0,002 menunjukkan pengaruh positif. Namun, nilai signifikansi sebesar 0,930 yang berarti lebih besar dari 0,05 (p-value > 0,05) mengakibatkan pengaruh tersebut tidak signifikan. Hipotesis 4 ditolak dikarenakan interaksi antara *free cash flow* dengan reputasi auditor menyatakan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Artinya, reputasi auditor tidak secara signifikan memoderasi pengaruh antara *free cash flow* terhadap *return* saham dalam penelitian ini dan reputasi auditor tidak mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham.

**H5: Reputasi Auditor memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *return* saham**

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui koefisien regresi interaksi antara *Leverage* dengan reputasi auditor sebesar 0,081 menunjukkan pengaruh positif. Namun, nilai signifikansi 0,542 lebih besar dari 0,05 (p-value > 0,05) mengakibatkan pengaruh tersebut tidak signifikan. Hipotesis 5 ditolak dikarenakan interaksi antara *leverage* dengan reputasi auditor menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan kata lain, reputasi auditor tidak secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dalam penelitian ini dan reputasi auditor tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

**H6: Reputasi Auditor memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham**

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui koefisien regresi interaksi antara profitabilitas dengan reputasi auditor sebesar -0,007 menunjukkan pengaruh negatif. Namun, nilai signifikansi sebesar 0,993 lebih besar dari 0,05 (p-value > 0,05) mengakibatkan pengaruh tersebut tidak signifikan. Hipotesis 6 ditolak dikarenakan interaksi antara profitabilitas dengan reputasi auditor menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan kata lain, reputasi auditor tidak secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dalam penelitian ini dan reputasi auditor tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

## 4.7. Uji F (Uji Model)

Uji F atau uji model bertujuan untuk menentukan apakah model regresi yang dibangun sesuai dan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis dan memprediksi pengaruh variabel dependen berdasarkan variabel independen secara

keseluruhan. Dasar pengambilan keputusan ialah dengan memperhatikan nilai signifikansi, kemudian dibandingkan dengan nilai probabilitas yang ditetapkan, yakni sebesar 0,05. Jika nilai signifikan menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 (nilai sig. < α = 0,05) menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan dan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Sebaliknya, nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (nilai sig. > α = 0,05) menunjukkan bahwa model regresi tidak sesuai dengan data yang digunakan dan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut tersaji hasil dari uji kelayakan model.

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Kelayakan Model**

| Model | | Sum of Square | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Regression | 11,627 | 7 | 1,661 | 0,172 | 0,003b |
| | Residual | 955,797 | 99 | 9,655 | | |
| | Total | 967,425 | 106 | | | |

a. Dependent Variable: *Return* Saham
b. Predictors: (Constant), Profitabilitas (ROA), *Free cash flow*, *Leverage* (DER)

Berdasarkan tabel 4.10 yang menyajikan hasil uji kelayakan model, diketahui nilai sig. sebesar 0,003 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa bahwa model regresi layak untuk memprediksi *return* saham berdasarkan variabel independen yang ada. Selain itu, nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 membuktikan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen.

## 4.8. Pembahasan

### 4.8.1. Pengaruh *Free cash flow* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *return* saham terbukti diterima. Diketahui dari hasil pengujian regresi yang membuktikan bahwa variabel *free cash flow* menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,036. Jika dibandingkan, nilai signifikansi memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *free cash flow*, maka semakin besar potensi *return* saham yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi mengindikasikan bahwa mereka memiliki kas atau yang cukup untuk diinvestasikan atau dibagikan kepada pemegang saham setelah semua kebutuhan operasional perusahaan dan belanja modal sudah terpenuhi. Kas atau dana tersebut nantinya akan digunakan untuk ekspansi usaha, investasi dalam proyek baru, atau digunakan dalam tujuan lain, tanpa bergantung pada pendanaan eksternal dari kreditor. Jika perusahaan menggunakan *free cash flow* tersebut untuk investasi yang menguntungkan, hal ini dapat berkontribusi pertumbuhan perusahaan yang lebih baik di masa depan, yang berpotensi meningkatkan *return* saham.

*Free cash flow* yang tinggi dan positif juga menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan baik. Investor melihatnya sebagai perusahaan yang menguntungkan karena stabil mempertahankan *free cash flow* tinggi dan positif. Hal tersebut membuka peluang bagi perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Pembagian dividen ini bisa meningkatkan daya tarik saham perusahaan bagi investor,

sehingga mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang serupa dengan penelitian oleh Nuryani & Aribowo (2023) yang membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, terdapat penelitian yang menyanggah penelitian-penelitian tersebut, di mana *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### 4.8.2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham terbukti diterima. Diketahui dari hasil pengujian regresi yang membuktikan bahwa variabel *leverage* menunjukkan nilai koefisien beta sebesar -0,242 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025. Jika dibandingkan, nilai signifikansi memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

*Leverage* yang diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjangnya. Perusahaan dengan DER yang tinggi mencerminkan proporsi dana yang bersumber dari utang juga tinggi. Jika DER menunjukkan angka yang terlalu tinggi, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan memburuk karena perusahaan lebih bergantung pada utang untuk memperoleh modal. Selain itu, DER yang tinggi juga menandakan bahwa perusahaan memiliki utang jangka panjang yang besar sehingga akan mempengaruhi kewajiban utang perusahaan kepada kreditur. Dengan ketergantungan besar pada pihak eksternal terkait sumber modal dan beban

perusahaan kepada kreditur meningkat, maka risiko perusahaan juga meningkat. Akibatnya, investor mungkin enggan berinvestasi dalam perusahaan dengan kondisi tersebut sehingga terjadi penurunan *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketika nilai DER naik, maka *return* saham cenderung turun. Begitu pun sebaliknya, ketika nilai DER rendah, maka *return* saham cenderung naik. Nilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki banyak utang dan beban finansial yang tinggi. Hal ini terbukti dari 107 sampel penelitian dari 32 perusahaan selama kurun waktu 2018-2023, di mana hasil perhitungan *leverage* didominasi oleh angka yang mendekati 100%. Implikasinya, kekhawatiran investor meningkat dan minat mereka berkurang pada perusahaan dengan DER tinggi yang memiliki potensi risiko yang tinggi pula sehingga harga saham dan *return* saham mengalami penurunan. Penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri & Kufepaksi (2023) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham glamor. Hal ini terjadi karena *return* saham glamor menurun ketika DER perusahaan meningkat. Oleh karena itu, hasil penelitian Putri & Kufepaksi (2023) juga membantah hipotesis kedua pada penelitian ini.

### 4.8.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur oleh *Return* on Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham terbukti diterima. Diketahui dari hasil pengujian regresi yang membuktikan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,207 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029. Jika dibandingkan, nilai signifikansi memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap

*return* saham. Profitabilitas yang diwakili oleh ROA merupakan parameter untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima investor. Tingginya tingkat ROA juga mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik di mana aset-aset dimanfaatkan secara tepat untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Apabila tingkat ROA rendah, maka menjadi pertanda bahwa perusahaan tidak mengelola aset perusahaan secara efektif.

Hasil penelitian ini didukung oleh Silver et al., (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dalam temuannya, ditegaskan bahwa investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang menunjukkan tingkat ROA yang tinggi dibandingkan perusahaan lain dengan tingkat ROA yang rendah. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa semakin tinggi laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, maka *return* saham juga akan meningkat.

### 4.8.4. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Free cash flow* dan *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa reputasi auditor memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham tidak terbukti atau ditolak. Diketahui dari hasil pengujian regresi yang membuktikan bahwa interaksi antara *free cash flow* dengan reputasi auditor menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,930 Jika dibandingkan, nilai signifikansi memiliki nilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa interaksi antara *free cash flow* dengan reputasi

auditor menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh yang tidak signifikan ini menjadikan reputasi auditor tidak mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham.

*Free cash flow* merupakan arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasional setelah penyesuaian belanja modal dan dividen yang menggambarkan kas. Apabila investor memiliki keyakinan bahwa data *free cash flow* yang dilaporkan perusahaan dalam *annual report* sudah disajikan secara akurat, transparan, dan dapat diandalkan, maka reputasi auditor tidak dianggap sebagai aspek yang krusial dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. Hal ini disebabkan oleh keyakinan investor bahwa dalam proses pelaporannya, perusahaan telah mengikuti standar akuntansi yang berlaku. Dengan adanya keyakinan tersebut, tugas auditor bereputasi tinggi, baik yang berasal dari Big Four maupun Non Big Four dalam memverifikasi kewajaran laporan arus kas, khususnya *free cash flow* tidak lagi berperan dalam memoderasi hubungan antara *free cash flow* dan *return* saham.

### 4.8.5. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap *Leverage* dan *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa reputasi auditor memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham tidak terbukti atau ditolak. Diketahui dari hasil pengujian regresi yang membuktikan bahwa interaksi antara *leverage* dengan reputasi auditor menunjukkan nilai koefisien beta sebesar 0,081 dengan nilai signifikansi sebesar 0,542 Jika dibandingkan, nilai signifikansi memiliki nilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa interaksi antara *leverage* dengan reputasi auditor menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh yang tidak signifikan ini menjadikan reputasi auditor tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

Peran auditor yang baik ialah memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan disajikan secara wajar dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Meskipun auditor melakukan pemeriksaan *leverage* perusahaan, auditor tidak memiliki kendali langsung atas pengelolaan utang atau keputusan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan *leverage*. Dengan demikian, auditor, baik dari KAP Big Four maupun KAP Non Big Four tidak dapat mengurangi risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki utang yang tinggi, auditor tidak menjamin bahwa risiko keuangan akan berkurang atau perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan di masa depan. Pengelolaan utang tetap merupakan tanggung jawab manajemen perusahaan, sedangkan auditor tidak dapat mencegah atau mengatasi risiko yang timbul sebagai akibat dari utang yang sangat besar. Oleh karena itu, reputasi auditor tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

### 4.8.6. Pengaruh Reputasi Auditor terhadap Profitabilitas dan *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa reputasi auditor memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham terbukti ditolak. Diketahui dari hasil pengujian regresi yang membuktikan bahwa interaksi antara profitabilitas dengan reputasi auditor menunjukkan nilai koefisien beta sebesar -0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,993. Jika dibandingkan, nilai signifikansi memiliki nilai lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa interaksi antara profitabilitas dengan reputasi auditor menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh yang tidak signifikan ini menjadikan reputasi auditor tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Faktor penyebab reputasi auditor tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham diduga karena investor tidak melihat reputasi auditor sebagai faktor yang perlu dipertimbangkan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa sebagian besar perusahaan yang terdaftar di BEI pasti menggunakan jasa auditor berpengalaman dari KAP yang bereputasi baik dengan standar audit yang baik pula, meskipun bukan termasuk ke dalam kategori Big Four. Investor mungkin lebih berfokus pada faktor-faktor lain yang dianggap lebih langsung mempengaruhi kinerja perusahaan, seperti manajemen risiko dan strategi ekspansi, dan lain-lain. Oleh karena itu, reputasi auditor tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

# BAB V

# SIMPULAN DAN SARAN

## 5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,036 yang jika dibandingkan, angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Artinya, jika *free cash flow* meningkat maka berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham.
2. *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi sebesar -0,242 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang jika dibandingkan, angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Artinya, jika *leverage* (DER) meningkat maka berpengaruh terhadap penurunan *return* saham.
3. Profitabilitas yang diukur dengan *Return* On Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi sebesar 0,207 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 yang jika dibandingkan angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Artinya, jika Profitabilitas (ROA) meningkat maka berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham.
4. Reputasi auditor tidak secara signifikan memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,930 yang jika dibandingkan

angka tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, reputasi auditor tidak berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *free cash flow* terhadap *return* saham.

5. Reputasi auditor tidak secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi sebesar 0,081 dengan nilai signifikansi sebesar 0,542 yang jika dibandingkan angka tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, reputasi auditor tidak berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham.
6. Reputasi auditor tidak secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai koefisien regresi sebesar -0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,993 yang jika dibandingkan angka tersebut lebih besar dari 0,05. Artinya, reputasi auditor tidak berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham.

## 5.2. Keterbatasan Penelitian

Berikut beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Terbatasnya jumlah sampel yang diteliti dan hanya berfokus pada perusahaan sektor teknologi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2023. Keterbatasan ini disebabkan oleh jumlah perusahaan sektor teknologi yang relatif sedikit dibandingkan dengan sektor lainnya, dengan total populasi berjumlah 34 perusahaan dan yang memenuhi kriteria sampel hanya 32 perusahaan saja.

2. Variabel independen yang diteliti hanya mencakup variabel *free cash flow*, *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROA) sehingga terdapat kemungkinan adanya variabel lain yang juga mempengaruhi *return* saham.

**5.3. Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang telah di atas, penulis mengutarakan beberapa saran yang akan disampaikan, antara lain:

1. Bagi investor yang berencana untuk berinvestasi di pasar modal, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi penulis selanjutnya diharapkan untuk mengeksplorasi variabel moderasi lain mengingat dalam penelitian ini reputasi auditor tidak berperan dalam memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan jumlah sampel lebih banyak, periode waktu lebih panjang, dan sektor atau industri yang berbeda. Hal ini untuk melihat apakah hasil penelitian yang dilakukan konsisten atau terdapat perubahan, mengingat setiap sektor mungkin memiliki karakteristik keuangan yang berbeda yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
3. Penulis sebagai manajemen akan berfokus untuk mengelola keuangan perusahaan, terutama mengelola *free cash flow*, *leverage*, dan profitabilitas. Meskipun reputasi auditor tidak memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, manajemen harus tetap menjaga transparansi dan kredibilitas pelaporan keuangan sehingga kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya terhadap perusahaan tetap terjaga.

# DAFTAR REFERENSI


Annisa, L., Feronica, T. F., & Meiden, C. (2023). Studi Meta Analisis : Pengaruh Spesialisasi Auditor Industri (Auditor Industry Specialization) Dan Reputasi Auditor (Auditor Reputation) Terhadap Audit Report Lag. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen Malahayati (JRAMM)*, *12*(2), 16–24. https://doi.org/10.33024/jur.jeram.v12i2.7036

Balqis, A. S., & Erinos, N. R. (2023). Pengaruh Reputasi Auditor, Investment Opportunities Set, dan Kompleksitas Operasi Perusahaan Terhadap Audit Report Lag. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, *5*(2), 553–565. https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.688 This

Barton, J. (2005). Who Cares about Auditor Reputation. *Contemporary Accounting Research*, 549–586. https://doi.org/https://doi.org/10.1506/C27U-23K8-E1VL-20R0

*Big 4 Accounting Firms Ranking*. (n.d.). Big Four Accounting Firms 2024. Retrieved May 24, 2024, from https://big4accountingfirms.com/big-4-accounting-firms-ranking/

Fatmawati, L., & Afridayani. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Beta Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Semarak*, *5*(2), 147–163.

Ferdyantara, T. (2018). *Pengaruh Reputasi Auditor Terhadap Hubungan Antara Profitabilitas dan Risiko Perusahaan Dengan Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (2011-2016)*. Universitas Gadjah Mada.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (E. 10 (Ed.)). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of Managerial Finance 14th Edition. In *Pearson Education Limited*. Pearson Education Limited.

Google, Temasek, & Bain and Company. (2023). e-Conomy SEA 2023: Indonesia. In *Google Indonesia*. https://economysea.withgoogle.com/report/

Google Indonesia. (2022). *Laporan e-Conomy SEA 2022 memproyeksikan ekonomi digital Indonesia akan mencapai US$77 miliar pada akhir tahun*. Blog Resmi Google Di Indonesia. https://indonesia.googleblog.com/2022/11/eConomy-SEA-2022-Indonesia.html

Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A. F., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. In *Pustaka Ilmu*. Yogyakarta: Pustaka Ilmu Group.

Hermuningsih, S., Kusuma, H., Erawati, T., & Rahmawati, A. D. (2022). Fundamental aspects of leverage, profitability and financial distress as mediating variables that influence firm value. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, *26*(2), 130–144. https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art3

Hermuningsih, S., Rahmawati, A. D., & M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *EKOBIS*, *7*(9), 1–19. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30659/ekobis.19.3.78-89

Hulu, H. P. (2023). Analisis Determinan Return Saham Perusahaan Publik Subsektor Transportasi. *Owner*, *7*(3), 2633–2639. https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1540

Indrasti, A. W. (2020). Peran Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, *9*(2), 152–163. https://beritalima.com/direksi-pt-cakra-mineral-tbk-

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. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pert). Depok: RajaGrafindo Persada.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revi). Depok: RajaGrafindo Persada.

Kencana, D. T. (2021). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Variabel Kontrol Return on Equity Pada Perusahaan Manufaktur Dalam Bursa Efek Indonesia. *TECHNOBIZ : International Journal of Business*, *4*(2), 74. https://doi.org/10.33365/tb.v4i2.1390

Krisardiyansah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *9*(7), 1–18.

Krismiaji, & Raharja, A. (2018). Corporate governance, accounting information quality, and cost of equity capital an Indonesia' evidence. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, *22*(1), 1–11. https://doi.org/10.20885/jaai.vol22.iss1.art1

Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pandiva Buku: Yogyakarta.

Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Ekonomi (JAMANE)*, *1*(2), 254–260.

Ma'sumah, L., & Rusyida, W. Y. (2022). Reputasi KAP dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Audit Report Lag. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, *5*(2), 196–213. https://doi.org/10.21043/aktsar.v5i2.16765

Maharani, S. P., & Situngkir, L. (2024). Pengaruh Free Cash Flow dan Trading Volume Activity terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi (Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, *5*(2), 804–819.

Nariman, A., & Criselda, S. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Capital Expenditure. *Jurnal Ekonomi*, *Spesial Issue*, 17–36. https://doi.org/10.24912/je.v26i11.765

Nurhikmawaty, D., Isnurhadi, & Widiyanti, M. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *Open Journal of Business and Management*, *8*, 2148–2161. https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.85131

Nuryani, & Aribowo, F. (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Total Hutang Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ). *IQTISHADequity Journal MANAGEMENT*, *5*(2), 65–71. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.51804/iej.v4i2

Paramita, R. W D., Rizal, N., & Sulistyan, R. B. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Edisi 3*. Lumajang: Widya Gama Press.

Priyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Sidoarjo: Zifatama Publishing.

Putra, I. P. M. J S., & Gunadi, I. G. N. B. (2023). Influence of Financial Performance on Dividend Policy: Evidence in Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Equlibrium*, *9*(1), 254–265. https://doi.org/https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v9i1.1030 1

Putri, F. R., & Kufepaksi, M. (2023). The Effect of Dividend Payout Ratio (DPR), Company Size, And Debt To Equity Ratio (DER) on Glamor Stock Return in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for the 2010-2020 Period. *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, *3*(2), 59–74. https://doi.org/10.52121/ijessm.v3i2.168

Radjab, E., & Jam'an, A. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Makassar: Lembaga Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar.

Rahim, M. M., Hassan, M. S., & Mohiuddin, M. (2023). Impacts of Profitability and Growth on Stock Returns of the listed Manufacturing Companies at Dhaka Stock Exchange in Bangladesh. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, *15*(3), 372–392. https://doi.org/10.1504/ijmfa.2023.10051720

Rahmawati, O. I., Nadhiroh, U., & Jatmiko, U. (2022). Pengaruh Debt To asset Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Price Book Value Sektor Teknologi BEI (2019-2020). *Aktiva : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, *2*(2), 10–16. https://journal.actual-insight.com/index.php/aktiva/article/view/1026

Riswandari, E. (2023). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, *4*(1), 42–57. https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15879

Rosa, V. M., & Mushdholifah. (2016). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Coverage, Growth, and Firm Size With Auditor's Reputation As A Moderating To Bond Rating of Banking Firm. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, *17*(1), 48–57. https://doi.org/10.24198/jbm.v17i1.6

Ross, Westerfield, & J. (n.d.). Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Finance Fundamentals). In *2006*. Salemba Empat.

Santoso, S. (2020). *Panduan Lengkap SPSS 26*. Jakarta: Gramedia.

Septiana, D. A., Muharam, H., & Mawardi, W. (2020). Analysis Quality of Financial Reporting, Free Cash Flow, Asset Tangibility, and Liquidity of Investment Efficiency With in Moderation To Debt Maturity. *Diponegoro Journal of Economics*, *9*(1), 10–24. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/jme

Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja

Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. *Remik: Riset Dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer*, *7*(1), 222–228. https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024

Silver, Y., Setyorini, C. T., & Pratiwi, U. (2023). The effect of profitability, liquidity, and capital structure toward stock returns: A study on plantation companies listed in IDX. *Journal of Contemporary Accounting*, *5*(1), 37–46. https://doi.org/10.20885/jca.vol5.iss1.art4

Siyoto, S., & Sodik, A. (2015). Dasar Metodologi Penelitian. In *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif Serta R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suwaldiman, S., & Fitriani, I. N. (2023). Auditors Reputation Moderates the Determinants of Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *11*(1), 73. https://doi.org/10.29103/jak.v11i1.9736

Tandelilin, E. (2010). *Investasi dan Portofolio (Teori Aplikasi)* (Edisi Pert). Yogyakarta: Kanisius.

Triyuwono, E. (2018). Proses Kontrak, Teori Agensi dan Corporate Governance (Contracting Process, Agency Theory, and Corporate Governance). *SSRN Electronic Journal*, 1–14. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3250329

Utami, N. D., & Handayani, S. (2019). Pengaruh Besaran Perusahaan, Leverage, Free Cash Flow, Profitabilitas dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Riil. *Diponegoro Journal of Accounting*, *8*(2), 1–15.

Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2015). Financial Accounting IFRS, 3rd Edition. In *Financial Accounting*. Boston: John Wiley and sons.

Yuyanti, R., & Mulya, H. (2020). Effect of Company Size , Audit Profitability , Leverage , and Audit Opinion on Audir Delay with Audit Quality as Moderators ( Empirical Study of Listed Mining Companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 Period ). *Sauidi Journal of Business and Management Studies*, *5*(6), 361–369. https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i06.007

Zuriah, R. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, *21*(1), 100–106. https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530

# LAMPIRAN 1

## Daftar Populasi Perusahaan Sektor Teknologi

| No | Nama Perusahaan | Kode Perusahaan |
|---|---|---|
| 1 | Metrodata Electronics Tbk. | MTDL |
| 2 | Limas Indonesia Makmur Tbk. | LMAS |
| 3 | Quantum Clovera Investama Tbk. | KREN |
| 4 | Sat Nusapersada Tbk. | PTSN |
| 5 | Elang Mahkota Teknologi Tbk. | EMTK |
| 6 | Northcliff Citranusa Indonesia | SKYB |
| 7 | Multipolar Technology Tbk. | MLPT |
| 8 | Anabatic Technologies Tbk. | ATIC |
| 9 | Kioson Komersial Indonesia Tbk | KIOS |
| 10 | M Cash Integrasi Tbk. | MCAS |
| 11 | NFC Indonesia Tbk. | NFCX |
| 12 | Distribusi Voucher Nusantara Tbk. | DIVA |
| 13 | Sentral Mitra Informatika Tbk. | LUCK |
| 14 | Envy Technologies Indonesia Tbk. | ENVY |
| 15 | Hensel Davest Indonesia Tbk. | HDIT |
| 16 | Telefast Indonesia Tbk. | TFAS |
| 17 | Digital Mediatama Maxima Tbk. | DMMX |
| 18 | Galva Technologies Tbk. | GLVA |
| 19 | Tourindo Guide Indonesia Tbk. | PGJO |
| 20 | Cashlez Worldwide Indonesia Tbk. | CASH |
| 21 | Indosterling Technomedia Tbk. | TECH |
| 22 | Solusi Sinergi Digital Tbk. | WIFI |
| 23 | DCI Indonesia Tbk. | DCII |
| 24 | Indointernet Tbk. | EDGE |
| 25 | Zyrexindo Mandiri Buana Tbk. | ZYRX |
| 26 | Trimegah Karya Pratama Tbk. | UVCR |
| 27 | Bukalapak.com Tbk. | BUKA |
| 28 | Global Sukses Solusi Tbk. | RUNS |
| 29 | Wira Global Solusi Tbk. | WGSH |
| 30 | WIR ASIA Tbk. | WIRG |
| 31 | GoTo Gojek Tokopedia Tbk. | GOTO |
| 32 | Tera Data Indonusa Tbk. | AXIO |
| 33 | Global Digital Niaga Tbk. | BELI |
| 34 | Techno9 Indonesia Tbk. | NINE |

## LAMPIRAN 2

**Perusahaan yang mengalami suspensi saham selama tahun 2018-2023**

| No | Nama Perusahaan | Kode Perusahaan | Tahun Suspensi Saham |
|---|---|---|---|
| 1 | Limas Indonesia Makmur Tbk. | LMAS | 2022 dan 2023 |
| 2 | Northcliff Citranusa Indonesia | SKYB | 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 |
| 3 | Envy Technologies Indonesia Tbk. | ENVY | 2020, 2021, 2022, 2023 |
| 4 | Telefast Indonesia Tbk. | TFAS | 2023 |
| 5 | Indosterling Technomedia Tbk. | TECH | 2023 |

## LAMPIRAN 3

**Perusahaan yang menyusun laporan keuangan dalam mata uang selain Rupiah selama tahun 2018-2023**

| No | Nama Perusahaan | Kode Perusahaan |
|---|---|---|
| 1 | Sat Nusapersada Tbk. | PTSN |

## LAMPIRAN 4

**Data Sampel *Free cash flow* Perusahaan Sektor Teknologi selama tahun 2018-2023**

| Kode Perusahaan | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| MTDL | 0,362 | 0,139 | 0,704 | 0,000 | -0,003 | -0,193 |
| LMAS | 28,900 | 28,797 | 2,131 | -1,191 | - | - |
| KREN | 0,411 | -0,283 | -1,198 | 0,465 | 0,108 | 0,313 |
| EMTK | -21,796 | -0,637 | 0,096 | 0,050 | -0,066 | -84,483 |
| SKYB | -1,004 | - | - | - | - | - |
| MLPT | 0,008 | -0,614 | 0,621 | 0,434 | -0,025 | -0,850 |
| ATIC | -0,360 | -0,303 | 0,675 | 0,487 | 0,638 | -0,800 |
| KIOS | -1,735 | -5,893 | 2,487 | -2,633 | -16,473 | 0,734 |
| MCAS | -0,226 | -0,434 | -0,493 | 0,664 | 0,301 | 0,149 |
| NFCX | - | -0,309 | -1,140 | 0,765 | -0,150 | 0,327 |
| DIVA | - | -0,541 | -0,356 | 0,776 | 0,255 | -0,683 |
| LUCK | - | -0,036 | -0,162 | 0,549 | 0,513 | 0,612 |
| HDIT | - | - | -276,360 | 78,701 | -158,420 | -250,871 |
| TFAS | - | - | 0,301 | 0,021 | 0,335 | - |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| DMMX | - | - | -1,375 | 0,163 | -0,246 | 0,909 |
| GLVA | - | - | 14,273 | 8,803 | 10,704 | 11,198 |
| PGJO | - | - | - | -1,356 | -0,364 | -10,204 |
| CASH | - | - | - | -2,309 | -1,173 | -0,581 |
| TECH | - | - | - | 0,000 | -0,018 | - |
| WIFI | - | - | - | -30,125 | -22,073 | 1,844 |
| DCII | - | - | - | - | 2,532 | 1,318 |
| EDGE | - | - | - | - | -0,228 | -3,331 |
| ZYRX | - | - | - | - | 0,482 | -11,546 |
| UVCR | - | - | - | - | 0,379 | 0,544 |
| BUKA | - | - | - | - | -0,036 | 0,003 |
| RUNS | - | - | - | - | -0,238 | -1,297 |
| WGSH | - | - | - | - | -0,024 | -0,773 |
| WIRG | - | - | - | - | - | 1,891 |
| GOTO | - | - | - | - | - | -0,155 |
| AXIO | - | - | - | - | - | 2,811 |
| BELI | - | - | - | - | - | -1,910 |
| NINE | - | - | - | - | - | -1,394 |

## LAMPIRAN 5

### Data Sampel *Leverage* (DER) Perusahaan Sektor Teknologi selama tahun 2018-2023

| Kode Perusahaan | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| MTDL | 0,87 | 0,85 | 0,72 | 0,93 | 0,94 | 1,01 |
| LMAS | 2,59 | 1,96 | 1,79 | -1,30 | - | - |
| KREN | 0,34 | 0,24 | 0,21 | 0,26 | 0,28 | 0,40 |
| EMTK | 0,26 | 0,43 | 0,44 | 0,13 | 0,11 | 0,12 |
| SKYB | 0,03 | - | - | - | - | - |
| MLPT | 1,26 | 1,15 | 1,74 | 2,12 | 2,30 | 3,37 |
| ATIC | 3,49 | 3,95 | 9,86 | 78,61 | 25,07 | 12,82 |
| KIOS | 1,28 | 1,63 | 2,78 | 0,28 | 0,07 | 0,10 |
| MCAS | 0,37 | 0,30 | 0,38 | 0,41 | 0,48 | 0,70 |
| NFCX | - | 0,27 | 0,41 | 0,39 | 0,35 | 0,77 |
| DIVA | - | 0,32 | 0,31 | 0,10 | 0,09 | 0,16 |
| LUCK | - | 0,39 | 0,22 | 0,22 | 0,28 | 0,28 |
| HDIT | - | - | 0,15 | 0,31 | 0,07 | 0,21 |
| TFAS | - | - | 0,42 | 0,40 | 0,38 | - |
| DMMX | - | - | 0,17 | 0,14 | 0,20 | 0,29 |
| GLVA | - | - | 1,37 | 1,70 | 1,72 | 1,37 |
| PGJO | - | - | - | 0,03 | 0,04 | 0,15 |
| CASH | - | - | - | 0,47 | 0,22 | 0,48 |
| TECH | - | - | - | 0,15 | 0,13 | - |
| WIFI | - | - | - | 0,74 | 1,30 | 1,11 |
| DCII | - | - | - | - | 1,03 | 0,67 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EDGE | - | - | - | - | 0,33 | 0,85 |
| ZYRX | - | - | - | - | 1,64 | 0,70 |
| UVCR | - | - | - | - | 0,22 | 0,30 |
| BUKA | - | - | - | - | 0,03 | 0,03 |
| RUNS | - | - | - | - | 0,17 | 0,40 |
| WGSH | - | - | - | - | 0,03 | 0,03 |
| WIRG | - | - | - | - | - | 0,58 |
| GOTO | - | - | - | - | - | 0,51 |
| AXIO | - | - | - | - | - | 0,76 |
| BELI | - | - | - | - | - | 0,64 |
| NINE | - | - | - | - | - | 0,07 |

## LAMPIRAN 6

## Data Sampel Profitabilitas (ROA) Perusahaan Sektor Teknologi selama tahun 2018-2023

| Kode Perusahaan | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| MTDL | 0,09 | 0,10 | 0,09 | 0,10 | 0,10 | 0,09 |
| LMAS | 0,00 | 0,00 | -0,01 | -5,90 | - | - |
| KREN | 0,21 | 0,09 | -0,07 | -0,10 | -0,02 | -0,02 |
| EMTK | -0,12 | -0,13 | 0,10 | 0,16 | 0,12 | -0,01 |
| SKYB | -0,07 | - | - | - | - | - |
| MLPT | 0,04 | 0,06 | 0,07 | 0,09 | 0,20 | 0,07 |
| ATIC | 0,02 | 0,01 | -0,12 | -0,06 | 0,03 | 0,06 |
| KIOS | 0,01 | 0,02 | -0,22 | 0,03 | 0,00 | -0,10 |
| MCAS | 0,18 | 0,09 | 0,04 | 0,07 | 0,02 | 0,00 |
| NFCX | - | 0,04 | 0,04 | 0,18 | 0,01 | -0,30 |
| DIVA | - | 0,09 | 0,06 | 0,54 | 0,00 | -1,26 |
| LUCK | - | 0,04 | -0,02 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| HDIT | - | - | 0,01 | -0,02 | -0,06 | -0,12 |
| TFAS | - | - | 0,03 | 0,10 | 0,01 | - |
| DMMX | - | - | 0,04 | 0,22 | 0,00 | -0,31 |
| GLVA | - | - | 0,06 | 0,06 | 0,10 | 0,08 |
| PGJO | - | - | - | -0,48 | -0,71 | -0,81 |
| CASH | - | - | - | -0,06 | -0,04 | -0,13 |
| TECH | - | - | - | 0,07 | 0,04 | - |
| WIFI | - | - | - | 0,03 | 0,04 | 0,04 |
| DCII | - | - | - | - | 0,11 | 0,14 |
| EDGE | - | - | - | - | 0,12 | 0,09 |
| ZYRX | - | - | - | - | 0,11 | 0,07 |
| UVCR | - | - | - | - | 0,11 | 0,06 |
| BUKA | - | - | - | - | 0,07 | -0,05 |
| RUNS | - | - | - | - | 0,04 | -0,05 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| WGSH | - | - | - | - | 0,08 | 0,08 |
| WIRG | - | - | - | - | - | 0,06 |
| GOTO | - | - | - | - | - | -1,67 |
| AXIO | - | - | - | - | - | 0,14 |
| BELI | - | - | - | - | - | -0,29 |
| NINE | - | - | - | - | - | -0,09 |

## LAMPIRAN 7

### Data Sampel *Return* Saham Perusahaan Sektor Teknologi selama tahun 2018-2023

| Kode Perusahaan | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| MTDL | 0,33 | 1,16 | -0,16 | 1,42 | -0,85 | -0,08 |
| LMAS | -0,10 | 1,68 | -0,67 | 0,94 | - | - |
| KREN | 0,24 | -0,24 | -0,83 | 0,14 | -0,48 | 0,00 |
| EMTK | -0,12 | -0,34 | 1,33 | -0,82 | -0,55 | -0,43 |
| SKYB | -0,64 | - | - | - | - | - |
| MLPT | 0,48 | -0,51 | 0,58 | 3,94 | -0,42 | -0,23 |
| ATIC | 0,01 | -0,29 | -0,10 | 0,39 | -0,51 | 0,28 |
| KIOS | -0,12 | -0,88 | -0,52 | 2,64 | -0,67 | -0,71 |
| MCAS | 0,62 | -0,10 | 0,39 | 1,39 | -0,16 | -0,46 |
| NFCX | - | 0,32 | -0,23 | 2,87 | -0,11 | -0,49 |
| DIVA | - | 0,15 | -0,24 | -0,28 | -0,46 | -0,75 |
| LUCK | - | -0,44 | -0,57 | 1,16 | -0,65 | -0,45 |
| HDIT | - | - | -0,55 | 0,13 | -0,84 | -0,07 |
| TFAS | - | - | -0,08 | 27,47 | -0,03 | - |
| DMMX | - | - | -0,04 | 10,53 | -0,64 | -0,68 |
| GLVA | - | - | 0,23 | -0,22 | 1,22 | 0,01 |
| PGJO | - | - | - | 0,60 | 0,01 | 0,06 |
| CASH | - | - | - | -0,42 | -0,50 | -0,19 |
| TECH | - | - | - | 7,50 | -0,41 | - |
| WIFI | - | - | - | -0,17 | -0,76 | 0,18 |
| DCII | - | - | - | - | -0,16 | 0,17 |
| EDGE | - | - | - | - | -0,15 | -0,75 |
| ZYRX | - | - | - | - | -0,39 | -0,48 |
| UVCR | - | - | - | - | -0,73 | 0,07 |
| BUKA | - | - | - | - | -0,42 | -0,21 |
| RUNS | - | - | - | - | -0,43 | -0,69 |
| WGSH | - | - | - | - | -0,20 | -0,36 |
| WIRG | - | - | - | - | - | -0,12 |
| GOTO | - | - | - | - | - | -0,05 |
| AXIO | - | - | - | - | - | -0,23 |
| BELI | - | - | - | - | - | 0,03 |
| NINE | - | - | - | - | - | -0,82 |

# LAMPIRAN 8

## Data Sampel Reputasi Auditor untuk Perusahaan Sektor Teknologi selama tahun 2018-2023

| Kode Perusahaan | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| MTDL | 5 | 5 | 5 | 4 | 4 | 4 |
| LMAS | 1 | 1 | 1 | 1 | - | - |
| KREN | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| EMTK | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| SKYB | 1 | - | - | - | - | - |
| MLPT | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| ATIC | 1 | 1 | 1 | 3 | 3 | 3 |
| KIOS | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| MCAS | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| NFCX | - | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| DIVA | - | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| LUCK | - | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| HDIT | - | - | 1 | 1 | 1 | 1 |
| TFAS | - | - | 1 | 1 | 1 | - |
| DMMX | - | - | 1 | 1 | 1 | 1 |
| GLVA | - | - | 1 | 1 | 1 | 1 |
| PGJO | - | - | - | 1 | 1 | 1 |
| CASH | - | - | - | 1 | 1 | 1 |
| TECH | - | - | - | 1 | 1 | - |
| WIFI | - | - | - | 1 | 1 | 1 |
| DCII | - | - | - | - | 3 | 3 |
| EDGE | - | - | - | - | 4 | 4 |
| ZYRX | - | - | - | - | 1 | 1 |
| UVCR | - | - | - | - | 1 | 1 |
| BUKA | - | - | - | - | 3 | 3 |
| RUNS | - | - | - | - | 1 | 1 |
| WGSH | - | - | - | - | 1 | 1 |
| WIRG | - | - | - | - | - | 1 |
| GOTO | - | - | - | - | - | 3 |
| AXIO | - | - | - | - | - | 1 |
| BELI | - | - | - | - | - | 3 |
| NINE | - | - | - | - | - | 1 |

# LAMPIRAN 9

## Hasil Uji Analisis Deskriptif

### Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---|---|---|---|---|---|
| *Return* Saham | 107 | -,88 | 27,47 | ,3946 | 3,02100 |
| *Free cash flow* | 107 | -276,36 | 78,70 | -6,6429 | 40,94489 |
| *Leverage* (DER) | 107 | -1,30 | 78,61 | 1,8262 | 8,02466 |
| Profitabilitas (ROA) | 107 | -5,90 | ,54 | -,0733 | ,62415 |
| Reputasi Auditor | 107 | 1,00 | 5,00 | 1,5327 | 1,07561 |
| Valid N (listwise) | 107 | | | | |

# LAMPIRAN 10

## Hasil Uji Asumsi Klasik

## Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|---|---|---|
| N | | 107 |
| Normal Parameters[a,b] | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 3,00855612 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,322 |
| | Positive | ,322 |
| | Negative | -,322 |
| Test Statistic | | ,322 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,072 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Uji Multikolonearitas

**Coefficients[a]**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | | Collinearity Statistics | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | ,715 | ,525 | | 1,362 | ,176 | | |
| | *Free cash flow* | ,004 | ,007 | ,059 | ,595 | ,553 | ,998 | 1,002 |
| | Debt to Equity Ratio | -,003 | ,038 | -,007 | -,072 | ,943 | ,968 | 1,033 |
| | *Return* on Assets | ,150 | ,478 | ,031 | ,315 | ,754 | ,997 | 1,003 |
| | Reputasi Auditor | -,180 | ,282 | -,064 | -,638 | ,525 | ,967 | 1,035 |

a. Dependent Variable: *Return* Saham

## Uji Heroskedastisitas

**Coefficients[a]**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | 1,658 | ,480 | | 3,457 | ,001 |
| | *Free cash flow* | ,004 | ,007 | ,053 | ,541 | ,590 |
| | Debt to Equity Ratio | -,009 | ,034 | -,026 | -,262 | ,794 |
| | *Return* on Assets | ,196 | ,437 | ,044 | ,449 | ,655 |
| | Reputasi Auditor | -,291 | ,257 | -,113 | -1,130 | ,261 |

a. Dependent Variable: ABS_RES

## Uji Autokorelasi

### Model Summary[b]

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ,091[a] | ,008 | -,031 | 3,06698 | 2,101 |

a. Predictors: (Constant), Reputasi Auditor, *Free cash flow*, *Return* on Assets, Debt to Equity Ratio

b. Dependent Variable: *Return* Saham

# LAMPIRAN 11

## Hasil Uji Asumsi Klasik

## Hasil Uji Regresi

### Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|---|---|---|---|---|
| 1 | ,110[a] | ,012 | ,058 | 3,10711 |

a. Predictors: (Constant), ROA*RA, *Free cash flow*, DER*RA, Reputasi Auditor, Profitabilitas (ROA), FCF*RA, *Leverage* (DER)

### ANOVA[a]

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Regression | 11,627 | 7 | 1,661 | ,172 | ,003[b] |
| | Residual | 955,797 | 99 | 9,655 | | |
| | Total | 967,425 | 106 | | | |

a. Dependent Variable: *Return* Saham

b. Predictors: (Constant), ROA*RA, *Free cash flow*, DER*RA, Reputasi Auditor, Profitabilitas (ROA), FCF*RA, *Leverage* (DER)

**Coefficients[a]**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | ,918 | ,634 | | 1,449 | ,151 |
| | *Free cash flow* | ,003 | ,021 | ,041 | ,143 | ,036 |
| | *Leverage* (DER) | -,242 | ,393 | -,648 | -,616 | ,025 |
| | Profitabilitas (ROA) | ,207 | 1,152 | ,043 | ,180 | ,029 |
| | Reputasi Auditor | -,247 | ,314 | -,088 | -,786 | ,434 |
| | FCF*RA | ,002 | ,019 | ,026 | ,088 | ,930 |
| | DER*RA | ,081 | ,132 | ,648 | ,612 | ,542 |
| | ROA*RA | -,007 | ,902 | -,002 | -,008 | ,993 |

a. Dependent Variable: *Return* Saham