

Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi (2018-2021)

Yana Rifky Pratama

Prodi Manajemen, Universitas Putra Bangsa Kebumen, email: yanarifky459@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, *free cash flow*, *leverage* dan nilai perusahaan. Hampir setiap badan usaha atau perusahaan memiliki apa yang disebut dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan umumnya terkait dengan tingkat kepemilikan aset dan potensi perusahaan tersebut untuk menarik minat investor. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan inferensial. Sampel penelitian ini merupakan 30 Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi dari periode 2018 sampai 2021, sehingga terkumpul 120 data. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi spss versi 25. Hasil pengujian hipotesis diperoleh: 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, 2) *Free Cash Flow* tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, 3) *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, 4) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan secara simultan secara Bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2018–2021.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of this study is to analyze the variables that affect firm value, namely profitability, *free cash flow*, *leverage*, and company value. Almost every business entity or company has what is called corporate value. Firm value is generally related to the level of asset ownership and the potential of the company to attract investors. This type of research is quantitative research with descriptive and inferential approaches. The sample of this research is 30 companies in the Consumer Goods Industry Sector from 2018 to 2021 so 120 data are collected. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using the SPSS version 25 application. The results of hypothesis testing are obtained: 1) Profitability has a positive effect on firm value, 2) *Free Cash Flow* does not have a positive effect on Firm Value, 3) *Leverage* positive effect on firm value, 4) company size has a no positive effect on firm value. The results of simultaneous calculations together with the independent variables have a significant effect on the Company Value of the consumer goods industry sector for the 2018–2021 period.

Keywords: Profitability, *Free Cash Flow*, *Leverage*, Company Size, Firm Value

PENDAHULUAN

Sektor industri barang dan konsumsi merupakan sektor yang memproduksi kebutuhan sehari-hari masyarakat umum. Contoh: makanan, minuman, produsen tembakau, farmasi, kosmetik, peralatan rumah tangga dan lainnya. Era globalisasi saat ini perkembangan ekonomi di Indonesia berkembang dengan sangat cepat, terutama yang mendukung perekonomian Indonesia yaitu industri barang konsumsi. Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor industri yang cukup menarik, dikarenakan seluruh produknya selalu dibutuhkan oleh masyarakat, bahkan saat ini Indonesia menjadi negara yang sangat besar dengan memiliki penduduk yang cukup banyak.

Industri barang konsumsi menghasilkan suatu produk yang sifatnya konsumtif dan disukai oleh seluruh masyarakat, seperti makanan, minuman, obat-obatan, dan lain-lain. Terdapat 6 sub sektor dari Industri barang konsumsi diantaranya yaitu, sub sektor makanan dan

minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, serta sub sektor barang konsumsi lainnya.

Hampir setiap badan usaha atau perusahaan memiliki apa yang disebut dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan umumnya terkait dengan tingkat kepemilikan aset dan potensi perusahaan tersebut untuk menarik minat investor. Nilai perusahaan diyakini mampu menentukan arah dan kekuatan modal untuk operasional suatu perusahaan di masa mendatang. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Hal ini lantas menjadi ukuran keberhasilan suatu manajemen perusahaan dalam kemampuannya menyejahterakan para pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan juga diartikan sebagai kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai proyeksi dari trust dari masyarakat sebagai konsumen

terhadap kinerja dan produk perusahaan sepanjang pengoperasiannya. Hal ini kemudian membuat nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen dan pengelolaan sumber daya perusahaan dan hubungannya dengan harga saham perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga umum dikenal sebagai nilai jual suatu perusahaan yang dilihat dari keberhasilan operasional manajemennya serta tingkat nilai jual atau likuiditasnya. Penilaian masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan akan berbanding lurus dengan potensi kenaikan harga saham dan penawaran di pasar modal dipahami sebagai suatu kondisi di mana perusahaan dan kinerjanya diterima positif oleh masyarakat umum dan nilai atau valuasi sahamnya dapat menguntungkan para pemilik saham atau investor.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002 dalam Permanasari, 2010). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Permanasari, 2010). Rika dan Ishlahuddin (2008) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun menjadi barang jadi yang dapat diolah maupun dipergunakan langsung oleh konsumen. Pada penelitian ini, peneliti memilih sektor industri barang konsumsi karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan oleh masyarakat seiring dengan bertambahnya pertumbuhan penduduk di Indonesia. Sub sektor dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi adalah sektor industri yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga.

Terdapat beberapa faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, merujuk pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widiastari dan Yasa (2018) dengan judul penelitian *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan* dengan mendapatkan hasil profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan *free cash flow* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya yaitu Selvianah dan

Hidayat (2022) dengan judul artikel *Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Deviden, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan* mendapatkan hasil Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2018-2020.

Profitabilitas salah satu informasi yang penting di perusahaan. Informasi ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapat laba (Wiyadi et al., 2016). Tingkat laba yang tercantum di dalam laporan keuangan menjadi tolak ukur perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan (Agustia dan Suryani, 2018). Kinerja keuangan memiliki dampak positif di perusahaan apabila memiliki tingkat laporan keuangan yang baik sebaliknya jika bernilai negatif tentu akan merugikan juga bagi nama perusahaan (Darmawan 2020).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *free cash flow* atau aliran kas bebas ini, yaitu sisa kas yang digunakan sebagai kebutuhan operasional perusahaan setelah melakukan investasi ke aktiva tetap dan modal kerja di entitas (Brigham dan Houston, 2012). Kreditur dan investor tidak akan mudah percaya. Salah satu ukuran yang bisa digunakan untuk memperoleh kepercayaan kreditur dan investor adalah dengan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan dari dibangunnya perusahaan agar dapat memaksimalkan laba untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan pemegang saham. Hal tersebut dapat membuat perhatian agensi bila peredaran kas bebas perusahaan tiada difungsikan atau ditanamkan modal guna mengoptimalkan ataupun mengimbangkan keperluan perseroan.

Faktor selanjutnya mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, *leverage*. *Leverage* ini digunakan untuk menilai berapa banyak pendanaan perusahaan yang di biayai oleh utang. Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah melalui pasar modal. Pasar modal merupakan perantara antara perusahaan dengan investor. Pasar modal adalah sarana pendanaan untuk kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, unit penyertaan kontrak investasi kolektif. Perusahaan biasanya menerbitkan saham di pasar modal yaitu saham biasa dan saham preferen.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan peningkatan laba investor. Harga saham di pasar modal terbentuk karena adanya kesepakatan permintaan dan penawaran investor, maka dari itu harga saham merupakan *fair price* yang

dijadikan proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pencapaian suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat setelah perusahaan melalui proses dalam waktu lama, yaitu dari perusahaan didirikan sampai sekarang (Denziana dan Monica 2016). Menurut Franita (2018) nilai perusahaan adalah harga yang dapat dijual dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli.

Fenomena lapangan yang berkaitan dengan nilai perusahaan yaitu kasus PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Jelang akhir tahun 2016 perusahaan merealisasikan pencairan utang dari pasar lewat penerbitan obligasi. Rencana perusahaan mengelola resto cepat saji KFC di Tanah air dengan surat utang 200 Miliar. Dana tersebut digunakan untuk mengembangkan usaha dan ekspansi. Pembayaran bunga lancar selama periode 2016-2017. FAST akhirnya memperoleh pertumbuhan.

Fenomena lain terjadi pada perusahaan Salim Group yang bergerak di bisnis sektor barang konsumsi yang diperkirakan memiliki prospek bagus. Beberapa tahun terakhir Salim Group menambah aset lewat akuisisi saham dan ekspansi bisnis. *Holding* usaha yang Salim Group, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memperoleh penjualan bersih Rp 63,59 triliun naik 14,3 persen. Pencapaian menghasilkan laba bersih 3,89 triliun naik 55,2 persen. Kemampuan perusahaan dalam menjaga labanya memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaannya. Menurut analisis investasi Group Salim dan Astra sangat likuid sehingga menarik untuk investasi jangka panjang. Selain itu pada tahun 2018 Salim Group juga mengandeng Madco untuk akuisisi 60 persen saham Hyflux Ltd dari Singapura. Perusahaan mengambil pendekatan jangka panjang untuk menambah nilai perusahaan di mata investor (Binsasi, 2018).

Masa pandemi Covid-19, ada beberapa bidang usaha yang dianggap mampu bertahan atau defensif dari peristiwa darurat. Salah satunya sendiri adalah sektor atau bidang industri barang konsumsi.

Tabel 1 Perusahaan yang mampu bertahan dalam masa pandemi covid-19

No	Nama Perusahaan	Keterangan
1	PT Kino Indonesia Tbk	Mengalami penurunan 10,7% sebesar Rp 3,11 triliun
2	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	Ralat 0,9% ke Rp 2,44 triliun
3	PT Mayora Indah Tbk	Menurun 2,1% sebesar Rp 17,58 triliun
4	PT Unilever indonesia Tbk	Naik 0,3% sebesar Rp 32,46 triliun
5	PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI)	Merosot 62,5% menjadi sebesar 28,59 miliar

6	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	Meningkat 42% Rp 1,57 triliun
---	----------------------------	-------------------------------

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Dalam penelitian ini menggunakan PBV sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan. Dimana PBV adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah dan fenomena yang terjadi dilapangan memotivasi penulis untuk melakukan penelitian. Penulis mengangkat judul: “Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi (2018-2021) (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung aplikasi teori sinyal (*signalling theory*) terkait dengan faktor fundamental meliputi profitabilitas, *free cash flow*, *Leverage* dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat menambah referensi bagi dunia pendidikan dan pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai suatu perusahaan.

METODE

Jenis data yang dipergunakan adalah data dokumenter atau historis yang berupa laporan-laporan yang dimiliki perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi (2018-2021), Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data adalah data sekunder yang telah dipublikasikan pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Populasi dalam kajian ini merupakan seluruh perusahaan yang berada pada sektor Industri Barang Konsumsi (2018-2021). Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 2.

Berdasarkan kriteria, secara detail dijabarkan pada tabel berikut ini:

Tabel 2 Teknik pengumpulan sampel penelitian

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	74

2	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2018-2021	(24)
3	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mengalami kerugian pada laporan laba tahun 2018-2021.	(20)
	Sampel penelitian 1 periode	30
	Periode penelitian	4
	Jumlah sampel yang digunakan	120

Berikut disajikan hasil seleksi penelitian dengan menggunakan purposive sampling. Seleksi sampel merupakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel yaitu 26 perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Nama Perusahaan

NO.	NAMA PERUSAHAAN
1	CEKA (PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk)
2	CLEO (PT. Sariguna Primatirta Tbk)
3	DLTA (PT. Delta Jakarta Tbk)
4	GOOD (PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk)
5	HOKI (PT. Buyung Poetra Sembada Tbk)
6	ICBP (PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)
7	INDF (PT. Indofood Sukses Makmur Tbk)
8	MLBI (PT. Multi Bintang Indonesia Tbk)
9	MYOR (PT. Mayora Indah Tbk)
10	ROTI (PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk)
11	SKBM (PT. Sekar Bumi Tbk)
12	SKLT (PT. Sekar Laut Tbk)
13	STTP (PT. Siantar Top Tbk)
14	ULTJ (PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Co Tbk)
15	GGRM (PT. Gudang Garam)
16	HMSP (PT. HM Sampoerna)
17	WIIM (PT. Wismilak Inti Makmur Tbk)
18	DVLA (PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk)
19	KAEF (PT. Kimia Farma Tbk)
20	KLBF (PT. Kalbe Farma Tbk)
21	MERK (PT. Merck Tbk)
22	PEHA (PT. Phapros Tbk)
23	PYFA (PT. Pyridam Farma Tbk)
24	SCPI (PT. Organon Pharma Indonesia Tbk)
25	SIDO (PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk)
26	TSPC (PT. Tempo Scan Pacific Tbk)
27	ADES (PT Akasha Wira International Tbk)
28	KINO (PT. Kino Indonesia Tbk)
29	UNVR (PT. Unilever Indonesia Tbk)
30	WOOD (PT. Integra Indocabinet Tbk)

Pendekatan penelitian yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif ditinjau dari tingkat eksplanasinya. Pendekatan kuantitatif merupakan kumpulan data yang direalisasikan dalam bentuk angka dan menggunakan analisis statistik. Dalam penelitian ini penulis menguji data dengan menggunakan pengujian prasarat atau uji asumsi klasik kemudian dilanjutkan dengan menguji regresi linear berganda untuk menganalisis dan mengambil keputusan variabel Profitabilitas, Free cash Flow, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan didirikan pada hakekatnya memiliki tujuan utama mencari keuntungan, membuka lapangan pekerjaan, dan produksi. Untuk melaporkan tentang perkembangan perusahaan tersebut perusahaan akan membuat laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban. Laporan keuangan merupakan informasi yang memberikan informasi tentang kondisi keuangan pada periode tertentu. Informasi tersebut dibutuhkan oleh pihak-pihak internal maupun eksternal perusahaan dengan tujuan yang berbeda-beda. Laba rugi merupakan salah satu komponen laporan keuangan.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun menjadi barang jadi yang dapat diolah maupun dipergunakan langsung oleh konsumen. Pada penelitian ini. peneliti memilih sektor industri barang konsumsi karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi memproduksi kebutuhan pokok yang paling dibutuhkan oleh masyarakat seiring dengan bertambahnya pertumbuhan penduduk di Indonesia. Sub sektor dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi adalah sektor industri yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik, dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga.

Setiap perusahaan memiliki apa yang disebut dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan umumnya terkait dengan tingkat kepemilikan aset dan potensi perusahaan tersebut untuk menarik minat investor. Nilai perusahaan diyakini mampu menentukan arah dan kekuatan modal untuk operasional suatu perusahaan di masa mendatang. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Hal ini lantas menjadi ukuran keberhasilan suatu manajemen perusahaan dalam kemampuannya menyejahterakan para pemegang sahamnya.

- **Signaling Theory**

Pendapat Brigham dan Houston teori sinyal merupakan teori tentang pilihan tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan dapat menjadi sinyal atau

petunjuk bagi investor mengenai penilaian manajemen untuk prospek bisnis di masa yang akan datang. Pengaruh dari *signaling* karena adanya *asymmetry information* antara manajemen dengan pemegang saham (Suripto, 2015). Teori signal menjelaskan dimana suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk mempublikasikan laporan keuangan kepada pihak eksternal (arifin Dkk, 2016).

Signaling Theory adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan atau informasi untuk investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Oktaryani dan Mannan 2018). Teori ini menggambarkan bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan *signal* kepada pengguna laporan keuangan mengenai tindakan manajer merealisasikan keinginan pemilik. Tujuan dari mempublikasi laporan keuangan yaitu memberikan informasi dan sinyal bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi (Nurhayati, 2019).

Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan dan dividen kepada pihak internal serta eksternal, dengan harapan informasi tersebut dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut.

- **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar persaham (Horne & Wachowicz, 1997:3). Harga saham merupakan harga yang terbentuk dari kesepakatan antara permintaan dari pembeli dan penawaran dari penjual di pasar modal. Ketika permintaan saham perusahaan tinggi maka harga saham akan naik. Jika permintaan rendah maka harga saham akan turun. Hal ini berakibat pada tinggi rendahnya nilai perusahaan karena harga saham menjadi indikatornya.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan untuk membeli suatu perusahaan. Sartono (2010:487) menyatakan jika nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Jadi, nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan yang dicerminkan harga saham di pasar modal.

Perusahaan bisa tumbuh dan berkembang salah satunya karena ada investor. Namun yang perlu diketahui, tidak semua investor mau menginvestasikan uangnya dalam perusahaan. Ada beberapa hal yang dilihat investor sebelum memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah salah satu pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk memberikan dana kepada perusahaan. Menurut Puspita (2011), nilai perusahaan adalah pandangan investor pada perusahaan, dan hal ini sering dihubungkan dengan harga saham. Yang dimaksud

harga saham adalah harga yang terjadi ketika saham diperdagangkan di pasar saham. Jika harga saham tinggi, maka nilainya pun ikut tinggi.

Perusahaan yang sahamnya sudah melantai di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di sana merupakan penanda dari nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, maka perusahaan tersebut nilainya juga semakin tinggi. Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap level keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham perusahaan tersebut (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran kesuksesan perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memakmurkan para pemegang saham. Jika harga saham tinggi, maka nilainya pun ikut tinggi. Hal ini berdampak positif dalam meningkatnya kepercayaan pasar, tak hanya kepercayaan pasar pada saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang.

Meningkatkan laba dan nilai perusahaan merupakan hal yang saling berkaitan karena merupakan hal yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan. Menurut Wiagustini (2010:86), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Para investor yang menanamkan investasinya pada suatu perusahaan bertujuan untuk mendapatkan return. Semakin tinggi profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar harapan investor untuk mendapatkan return yang tinggi dari perusahaan.

Sebagai salah satu rasio keuangan, PBV digunakan untuk analisis kondisi keuangan dari sebuah perusahaan agar bisa melihat bagaimana kondisi keuangan dari perusahaan. Rasio PBV bisa memberikan gambaran seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan nilai dari modal yang diinvestasikan.

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ pasar\ saham}{Book\ value\ per\ saham}$$

PBV saham juga bertujuan untuk memperkirakan harga saham pada saat ini dan melihat berapa banyak pemegang saham yang berkontribusi dalam pendanaan aset bersih dari sebuah perusahaan. Dengan menghitung PBV investor jadi bisa melihat apakah harga saham yang beredar di pasar saat ini sejalan dengan nilai buku perusahaan.

- **Profitabilitas**

Keuntungan atau laba di kegiatan operasional di entitas perusahaan salah satu informasi yang penting untuk memprediksi kelangsungan hidup beberapa tahun yang akan datang. Kesuksesan perusahaan dapat di nilai dari pencapaian yang dilakukan dengan kemampuan daya bersaing tinggi dan mempertahankan keberhasilan perusahaan. Perusahaan besar dan kecil tentu

mengharapkan laba yang tinggi sesuai dengan target manajer, laba yang tinggi merupakan tolak ukur utama pada perusahaan untuk mendapat penilaian yang baik dan suatu hal yang berdampak positif terhadap perusahaan. Profitabilitas di perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Munawir, 2014).

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat (Kusumayanti, 2016). ROA (Return On Assets) digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur variabel profitabilitas. ROA memiliki keunggulan seperti manajemen menjadi menitikberatkan perhatiannya pada laba yang maksimal, analisis ROA digunakan perusahaan dalam hal perencanaan, sebagai alat pengukur prestasi manajemen dalam efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh.

Kasmir (2016) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan gambaran entitas memberikan keuntungan atau laba selama tahun tertentu, selain itu profitabilitas merupakan informasi mengenai seberapa tinggi efektivitas manajemen terkait kegiatan operasional di perusahaan. Efektivitas suatu perusahaan dapat di nilai dari pencapaian atau kemampuan perusahaan terhadap kesuksesan laba yang dihasilkan terkait penjualan dan investasi pada perusahaan. Profitabilitas dapat di ukur menggunakan rumus. *Return On Asset* atau ROA (Kasmir, 2016) yang digambarkan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

- **Free Cash Flow**

Free cash flow merupakan aliran kas bebas yang biasanya digunakan oleh perusahaan dengan melakukan investasi pada aset tetap dan modal kerja, hal ini dilakukan untuk dapat mempertahankan kegiatan operasional yang ada pada perusahaan. Menurut Brigham (2012) aliran kas bebas yang distribusikan kepada pemilik perusahaan serta kreditur dari alir kas operasi pada, pengeluaran modal serta perubahan modal kerja atau net working capital. Free cash flow yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan baik, karena memiliki kas yang tersedia untuk pembayaran utang, pembagian deviden dan keperluan perusahaan yang lainnya. (Dewi dan Priyadi, 2006).

Free Cash Flow menggunakan rumus Ross et al (2000) sebagai berikut:

$$FCF = (\text{AKO} - \text{PM} - \text{MKB}) / (\text{Total Aset})$$

Keterangan:

FCF	= Free Cash Flow
AKO	= Aliran Kas Operasi pada tahun t
PM	= Pengeluaran Modal pada tahun t
MKB	= Modal kerja bersih
Total	= Total aset pada tahun t

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan akan menghasilkan arus kas dari kegiatan operasinya yang merupakan kegiatan penghasil utama pendapatan perusahaan. Arus kas dari kegiatan operasi ini akan digunakan oleh perusahaan untuk melakukan investasi pada aset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan dalam mempertahankan keberlangsungan operasinya. Apabila terdapat arus kas tersisa yang dimiliki oleh perusahaan setelah adanya pemenuhan kebutuhan tersebut, maka arus kas tersisa ini disebut sebagai arus kas bebas (*free cash flow*) (Brigham dan Daves, 2010:241).

- **Leverage**

Leverage adalah suatu strategi investasi menggunakan uang pinjaman, khususnya penggunaan berbagai instrumen keuangan atau modal pinjaman untuk meningkatkan potensi pengembalian investasi. Leverage juga dapat mengacu pada jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset. Menurut Riyanto (2010), leverage merupakan penggunaan aset atau dana perusahaan dimana perusahaan tersebut harus menutup biaya tetap atau membayar biaya tetap. Leverage adalah rasio antara total debts dengan total assets perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi nilai leverage maka akan semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi investor, sehingga investor akan meminta keuntungan yang lebih besar.

Menghitung *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* dengan rumus (Satriana, 2017 : 23).

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas (modal)}} \times 100\%$$

Leverage sangat diperlukan oleh seorang manajer keuangan dan merupakan informasi yang diperlukan terkait perencanaan laba pada perusahaan. *Leverage* juga diartikan sebagai penggunaan dana, dimana penggunaan ini dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan lebih besar, pembelian barang tersebut diharapkan akan memiliki nilai yang akan menguntungkan di masa yang akan datang sehingga biaya yang telah dikeluarkan akan mendapat hasil keuntungan yang tinggi dibandingkan pinjaman yang dilakukan perusahaan untuk aset tersebut. Riyanto (2016) *leverage* adalah penggunaan aset atau dana. Perusahaan menggunakan uang tersebut untuk menutupi biaya atau biaya tetap. Hal ini dilakukan untuk meningkatkan keuntungan, dengan tujuan pemegang saham memperoleh keuntungan yang besar dari biaya tetap dengan menggunakan aset atau sumber dana.

- **Ukuran Perusahaan**

Menurut signalling theory, semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan lebih tertarik untuk membeli sahamnya, sehingga akan meningkatkan permintaan saham perusahaan dan memacu naiknya harga

saham perusahaan. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar di mata investor (Analisa, 2011).

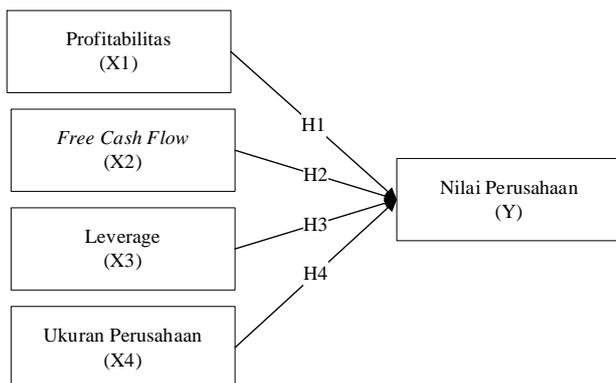
Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya berdasarkan total aktiva, total penjualan, nilai saham dan sebagainya. Risqia (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah tingkat untuk menunjukkan perkembangan perusahaan dalam bisnis. Hal yang sama juga dinyatakan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Kusumayanti (2016) bahwa perkembangan perusahaan ditunjukkan melalui ukuran perusahaan yang besar, hal tersebut akan menarik respon dari para investor secara positif sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi faktor memperoleh laba, semakin kecil atau besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh juga terhadap pendapatan dan laba di suatu perusahaan. Hartono (2015) ukuran perusahaan adalah skala besar dan kecilnya suatu perusahaan hal ini dapat diukur melalui nominal, kekayaan, dan total penjualan satu periode penjualan dan kapitalisasi perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar dan kecil tentu memiliki perbedaan di biaya operasi perusahaan, besar dan kecil operasi suatu perusahaan menjadi salah satu penentu investor untuk menentukan keputusan. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat di nilai atau diukur melalui, jumlah aset yang dimiliki pada perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi laba, karena perusahaan yang memiliki aset yang besar lebih mudah mengatasi kendala perusahaan. Rumus menghitung ukuran perusahaan menurut (Ayu dan Gerianti, 2018) yaitu:

$$Size = LN (Total Aktiva)$$

Berdasarkan pembahasan dan telah pustaka dengan judul Profitabilitas, Free Cash Flow (FCF), Leverage dan ukuran perusahaan terhadap merupakan variabel independen sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Keempat variabel independen ditetapkan untuk mengukur pengaruhnya terhadap manajemen laba dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



• Analisis Deskriptif

Deskriptif variabel merupakan gambaran umum tentang karakteristik dari setiap variabel penelitian berdasarkan hasil data yang telah diolah melalui statistik deskriptif. Penelitian yang dilakukan disajikan standart deviasi, mean atau nilai rata-rata, nilai maksimal, nilai minimal, dan jumlah data. Hasil data yang didapatkan dianalisis deskriptif setiap variabel penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4 Deskriptif Variabel

		Statistics				
		Profitabilitas	Free_Cash_Flow	Leverage	Ukuran_Perusahaan	Nilai_perusahaan
N	Valid	120	120	120	120	120
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		19,192 811767	5,691383 762	78,05012 8846	23,492 906400	4,106186 125
Std. Error of Mean		7,5639 498822	6,187061 1560	6,036206 1938	,50142 85448	,6508175 657
Median		9,7214 24920 ^a	,0779945 38 ^a	53,03009 7300 ^a	23,594 637690 ^a	2,314481 500 ^a
Mode		,11630 11 ^b	- 288,6264 758 ^b	47,92546 71	14,887 7847 ^b	,1073460 b
Std. Deviation		82,858 919486 1	67,77585 91959	66,12332 58824	5,4928 744990	7,129349 2314
Range		910,67 94876	843,8117 800	390,4649 781	17,256 2613	56,68455 40
Minimum		,05258 06	- 288,6264 758	14,98697 38	13,619 9518	,1073460
Maximum		910,73 20682	555,1853 042	405,4519 519	30,876 2130	56,79190 00
Sum		2303,1 374121	682,9660 514	9366,015 4616	2819,1 487680	492,7423 350

a. Calculated from grouped data.

b. Multiple modes exist. The smallest value is shown

• Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini dilakukan guna mendapatkan hasil pengaruh beberapa variable bebas dengan variable terikatnya, yaitu pengaruh profitabilitas, free cash flow, leverage dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan diperusahaan sektor industri barang konsumsi 2018-2021 dengan software SPSS 25 yaitu:

Tabel 5 Hasil Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	
1	(Constant)	1,262	1,586	
	Profitabilitas	,331	,099	,349
	Free Cash Flow	-,042	,047	-,086
	Leverage	,304	,141	,213
	Ukuran Perusahaan	-,808	,421	-,195

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Persamaan regresi diatas memperlihatkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dari persamaan tersebut dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- ✓ Nilai konstantan regresi sebesar 1,262, menunjukkan pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *leverage* dan ukuran perusahaan dengan kondisi konstan atau $X = 0$, maka nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2018 - 2021 sebesar 1,262.
- ✓ X1 (profitabilitas) koefisien regresinya sebesar 0,331, mempunyai pengaruh terhadap Y (Nilai Perusahaan). Artinya apabila profitabilitas semakin baik dengan asumsi variabel lain konstan, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2018 - 2021 sebesar 0,331.
- ✓ X2 (*free cash flow*) koefisien regresinya sebesar -0,042 mempunyai pengaruh terhadap Y (Nilai Perusahaan). Artinya apabila *free cash flow* semakin baik dengan asumsi variabel lain konstan, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2018 - 2021 sebesar -0,042.
- ✓ X3 (*leverage*) koefisien regresinya sebesar 0,304 mempunyai pengaruh terhadap Y (Nilai Perusahaan). Artinya apabila *leverage* semakin baik dengan asumsi variabel lain konstan, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2018 - 2021 sebesar 0,304.
- ✓ X4 (Ukuran Perusahaan) koefisien regresinya sebesar -0,808 mempunyai pengaruh terhadap Y (Nilai Perusahaan). Artinya apabila ukuran Perusahaan semakin baik dengan asumsi variabel lain konstan, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2018 - 2021 sebesar -0,808.

• **Analisis Uji T (Parsial)**

Tujuan dilakukannya pengujian ini guna mengetahui seberapa besar variabel independen memberi pengaruh pada variabel dependen secara parsial. Penarikan kesimpulan dari hasil pengujian ini dilakukan berdasarkan nilai p-value. Apabila p-value < 0,05, maka hipotesis diterima dan sebaliknya. Berikut merupakan hasil pengujian yang peroleh yaitu:

Tabel 6 Hasil Uji T (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1,262	1,586		,796	,428
Profitabilitas	,331	,099	,349	3,328	,001
Free Cash Flow	-,042	,047	-,086	-,880	,381
Leverage	,304	,141	,213	2,159	,034
Ukuran Perusahaan	-,808	,421	-,195	-	,058
				1,917	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Uji T (Parsial) dicari dengan membandingkan antara nilai probabilitas Sig dengan nilai probabilitas 0,05. Dan membandingkan nilai t penelitian dengan nilai t tabel.

Dasar pengambilan keputusan pengaruh signifikan atau tidak signifikan:

- ✓ Jika nilai probabilitas Sig > 0,05, maka pengaruh tidak signifikan.
- ✓ Jika nilai probabilitas Sig < 0,05, maka pengaruh signifikan.

Dasar pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak:

- ✓ Jika nilai t penelitian > t tabel, maka Ha diterima.
- ✓ Jika nilai t penelitian < t tabel, maka Ha ditolak.

• **Variabel Profitabilitas (X1) dengan Variabel Nilai Perusahaan (Y)**

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menggunakan IBM SPSS Versi 25 terlihat bahwa pada kolom Sig (signifikan) pada tabel 4.12. Coefficients, didapat nilai Sig. 0,001 < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian hasil perhitungan pada tabel 4.12. Coefficients, didapat nilai t penelitian sebesar 3,328 > t tabel (1,980) sehingga diputuskan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat (Kusumayanti, 2016). Kesuksesan perusahaan dapat di nilai dari pencapaian yang dilakukan dengan kemampuan daya bersaing tinggi dan mempertahankan keberhasilan perusahaan. Perusahaan besar dan kecil tentu mengharapkan laba yang tinggi sesuai dengan target manajer, laba yang tinggi merupakan tolak ukur utama pada perusahaan untuk mendapat penilaian yang baik dan suatu hal yang berdampak positif terhadap perusahaan.

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu *Signaling Theory*. *Signaling Theory* menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi berkaitan dengan laporan keuangan dan dividen kepada pihak internal serta eksternal, dengan harapan informasi tersebut dapat memudahkan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak tersebut. Spence (1973) dalam Nursanita (2019) Isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Chen dan Chen (2011), Pratama (2016), dan Garmayuni (2015) memperoleh hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena ROA yang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga tinggi yang akan menarik investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat melalui peningkatan harga saham.

- **Variabel Free Cash Flow (X2) dengan Variabel Nilai Perusahaan (Y)**

H2 : Free Cash Flow berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menggunakan IBM SPSS Versi 25 terlihat bahwa pada kolom Sig (signifikan) pada tabel 4.12. Coeficients, didapat nilai Sig. 0,381 > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian hasil perhitungan pada tabel 4.12. Coeficients, didapat nilai t penelitian sebesar $-0,880 < t$ tabel (1,980) sehingga diputuskan bahwa H2 ditolak dan Ho diterima.

Keberadaan free cash flow di dalam perusahaan merupakan salah satu penyebab munculnya masalah keagenan, sehingga akan menyebabkan timbulnya agency cost atau yang disebut sebagai agency cost of free cash flow (Jensen, 1986). Agency cost diperlukan untuk mencegah terjadinya penyalahgunaan free cash flow oleh manajer pada investasi berlebihan yang memberikan kerugian bagi pemegang saham. Dengan demikian, Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atas pendistribusian dari free cash flow yang semakin memburuk ketika perusahaan memiliki kesempatan pertumbuhan yang rendah, sedangkan jumlah free cash flow yang dihasilkan besar akan menyebabkan agency cost juga akan meningkat.

Terdapatnya free cash flow di dalam perusahaan memicu terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer atas pendistribusian dari free cash flow (Jensen, 1986). Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atas penggunaan dari free cash flow akan semakin memburuk ketika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah, sedangkan jumlah free cash flow yang dihasilkan besar karena jika kondisi ini terjadi akan timbul kecenderungan dari manajer akan menggunakan free cash flow tersebut untuk melakukan investasi pada proyek-proyek yang tidak menguntungkan (Jensen, 1986)

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Widiastari dan Yasa, 2018) yang menyatakan bahwa free cash flow tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan dikarenakan adanya kekhawatiran dari para pemegang saham bahwa free cash flow yang ada di perusahaan akan digunakan oleh manajer untuk melakukan

tindakan oportunistik guna memperkaya diri sendiri. Ketika perusahaan memiliki tingkat free cash flow yang tinggi namun tidak tersedia proyek yang menguntungkan maka dapat timbul kecenderungan manajemen untuk melakukan tindakan penyalahgunaan free cash flow dengan tindakan-tindakan oportunistik seperti melakukan alokasi sumber daya yang tidak efisien serta adanya perilaku-perilaku konsumtif yang berlebihan dan tidak sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan tetapi akan membebani para pemegang saham.

- **Variabel leverage (X3) dengan Variabel Nilai Perusahaan (Y)**

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menggunakan IBM SPSS Versi 25 terlihat bahwa pada kolom Sig (signifikan) pada tabel 4.12. Coeficients, didapat nilai Sig. 0,034 < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian hasil perhitungan pada tabel 4.12. Coeficients, didapat nilai t penelitian sebesar $2,159 > t$ tabel (1,980) sehingga diputuskan bahwa Ho ditolak dan H3 diterima.

leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1992). Dengan tingginya leverage perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau asset yang dibiayai oleh hutang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat.

Penelitian ini memakai Signalling Theory bersumber pada penggunaan variabel independen meliputi kebijakan hutang yang dilihat pada besarnya tingkatan hutang perusahaan, tingginya tingkatan hutang perusahaan akan meningkatkan resiko perusahaan, biaya ekuitas akan bertambah yang akan berakibatkan pada turunnya harga saham serta menurunnya nilai dari perusahaan tersebut. Kebalikannya, kecilnya tingkatan hutang akan berakibat baik pada nilai perusahaan yang akan membagikan sinyal positif untuk calon investor.

Pemenuhan sumber dana melalui utang (pinjaman) akan mempengaruhi tingkat leverage perusahaan, karena leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Menurut (Van Horne, 1997) Financial Leverage merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetap, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah.

Perusahaan menggunakan Rasio leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya, dengan demikian akan

meningkatkan keuntungan pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidak pastian (uncertainty) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan.

Perusahaan yang menghasilkan pendapatan lebih besar dibandingkan dengan hutang yang dimiliki, maka hutang tersebut berpengaruh baik terhadap keuangan perusahaan, dan sebaliknya jika hutang tidak dapat menutupi kewajiban yang dimiliki perusahaan, maka akan berpengaruh buruk bagi perusahaan. *Leverage* sangat penting untuk diketahui pihak eksternal karena dapat berpengaruh terhadap sikap investor pada saat ingin berinvestasi. Rasio *leverage* yang memberikan efek baik kepada keuangan perusahaan akan meningkatkan transaksi pembelian saham pada perusahaan tersebut. Tingginya transaksi pembelian saham pada perusahaan akan memberikan efek yang baik pada nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rudangga dan Sudiarta, 2016) membuktikan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Mandey dkk, 2017) yang membuktikan bahwa *leverage* dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- **Ukuran Perusahaan (X4) dengan Nilai Perusahaan (Y)**

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menggunakan IBM SPSS Versi 25 terlihat bahwa pada kolom Sig (signifikan) pada tabel 4.12. Coeficients, didapat nilai Sig. $0,058 < 0,05$, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian hasil perhitungan pada tabel 4.12. Coeficients, didapat nilai t penelitian sebesar $-1,917 < t$ tabel (1,980) sehingga diputuskan bahwa H4 ditolak dan Ho diterima.

Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terjadi dikarenakan tidak perpatokan dengan besar kecilnya perusahaan, karena walupun perusahaan kecil bisa mendapatkan profit yang tinggi begitupun sebaliknya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Hal ini tidak sejalan dengan teori bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka

akan semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal.

Merujuk dari hasil penelitian diatas dalam *Signalling Theory* berarti signal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2012). Ketika eksekutif puncak meningkatkan kepemilikan di perusahaan, mereka mengkomunikasikan ke pasar modal bahwa strategi diversifikasi merupakan untuk kepentingan terbaik pemiliknya. Para pemimpin perusahaan muda dalam penawaran umum perdana (IPO) menumpuk dewan direksi mereka dengan berbagai kelompok direktur bergengsi untuk mengirim pesan kepada calon investor tentang legitimasi perusahaan. Hal ini menggambarkan bagaimana satu pihak bisa melaksanakan aksi untuk memberikan sinyal mutu yang mendasarinya kepada pihak lain.

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Namun dalam penelitian ini dari hasil pengujian spss terdapat selisih yang sangat sedikit hanya 0,063 sehingga keputusannya ukuran perusahaan belum bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Ketika ukuran perusahaan tinggi maka akan menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, karena semakin besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi mudahnya perusahaan mendapat sumber pendanaan (Dewi, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013) menemukan bahwa dalam membeli saham suatu perusahaan, investor juga mempertimbangkan ukuran perusahaan.

• **Analisis Uji F (Simultan)**

Pengujian tersebut dilakukan dengan tujuan guna mendapatkan uji yang signifikansi pengaruh beberapa variabel independen dalam simultan pada variabel dependen.

Tabel 7 Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	21,903	4	5,476	5,786	,000 ^b
Residual	81,389	86	,946		
Total	103,292	90			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Ukuran Perusahaan

Hasil perhitungan secara simultan menggunakan IBM SPSS 25 didapatkan nilai regresi pada analisis diketahui variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh yang cukup besar pada variabel dependen. Pembuktian dengan nilai F hitung sebesar 5,786 dan nilai signifikansi (Sig) sebesar 0,000, dan F tabel sebesar 2,45 pada taraf signifikansi 5 persen, maka dari hasil perhitungan diketahui bahwa F hitung lebih besar dari F tabel ($5,786 > 2,45$), sehingga dapat dikatakan secara Bersama-sama atau simultan variabel independent berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2018–2021.

Perusahaan tumbuh dan berkembang seiring dengan meningkatnya aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan. Pertumbuhan perkembangan suatu perusahaan menuntut kemampuan dan kecakapan para pengelola dalam menjalankan perusahaannya, termasuk didalamnya kemampuan dalam mengambil keputusan terhadap masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Keputusan-keputusan yang tepat oleh manajer berdasarkan hasil pengukuran dan pengevaluasian terhadap pelaksanaan aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dari pengolahan data dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga diputuskan bahwa HO ditolak dan H1 diterima. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat.
- Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Free cash flow* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga diputuskan bahwa H2 ditolak dan Ho diterima. Keberadaan *free cash flow* di dalam

perusahaan merupakan salah satu penyebab munculnya masalah keagenan, sehingga akan menyebabkan timbulnya *agency cost* atau yang disebut sebagai *agency cost of free cash flow*.

- Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga diputuskan bahwa Ho ditolak dan H3 diterima. Dengan tingginya *leverage* perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang lebih tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau asset yang dibiayai oleh hutang dengan itu perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit yang diperoleh perusahaan meningkat.
- Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga diputuskan bahwa H4 ditolak dan Ho diterima. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Namun dalam penelitian ini dari hasil pengujian spss terdapat selisih yang sangat sedikit hanya 0,063 sehingga keputusannya ukuran perusahaan belum bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Dari hasil penelitian ini mendapatkan hasil secara rinci bahwa terdapat 2 variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan terdapat 2 variabel yang tidak bisa mempengaruhi. Dengan kesimpulan tersebut diharapkan peneliti selanjutnya bisa mengkaji ulang dengan lebih baik sehingga bisa melengkapi kekurangan dalam artikel ini.

DAFTAR PUSTAKA

Agustia, Y. P., dan Suryani, E. 2018. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)". *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*. Hal 71– 82.

Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro

Arifin, Nita Fitriani dan Silviana Agustami, 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2014), *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No. 3:1189-1210.

- Binsasi, Krisantus de Rosari. 2018. Salim group gandung Madco untuk akuisisi 60% saham Hyflux Ltd dari Singapura. <http://kontan.co.id>.
- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bringham and Daves. 2010. *Intermediate Financial Management. Tenth Edition*. South Western: Cengage Learning.
- Chen, Li-Ju, and Chen, Shun-Yu. 2011. The Influence of Profitability on Firm Value With Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment management and Fiancial Innovations*, 8 (3). Pp:121-129
- Darmawan. 2020. *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Denziana, Angrita dan Winda monica. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong Lq45 Di Bei Periode 2011-2014). *JURNAL Akuntansi & Keuangan* Vol. 7. No. 2.
- Dewi, Rina Pusvita dan Priyadi, Maswar Patuh. 2016. Pengaruh Free Cash Flow, Kinerja Keuangan Terhadap Earnings Management Dimoderasi Corporate Governance. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: Vol. 5, No. 2.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*.
- Franita, Riska. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Medan: Aqli.
- Garmayuni, Rindu Rika. 2015. The Effect of Intangible Asset, Financial Performance and Financial Policies on The Firm Value. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 4 (1), pp: 202-212.
- Gusti I, Rudangga Gede Ngurah dan Sudiarta Merta Gede. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5 No7 2016: 4394-4422. ISSN : 2302-8912.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPF
- Horne, James C. Van and John, M. Wachowicz. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi kesembilan*. Jakarta: Salemba empat.
- Jensen, Michael C and Wiliam H. Mecling. 1976. "Theory the firm:Managerial behavior,agency cost and ownership structure". *Journal of Finance Economic*. Vol 3. 305-360
- Kasmir. 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. Depok: Raja grafindo Persada
- Kusumayanti, Ni Ketut Ratna. 2016. Corporate Social Responsibility Sebagai Pemediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profiabilitas, dan Leverage Terhadap Pada Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15 (1); h: 549-583.
- Mandey, S., Pangemanan, S., & Pangerapan, S. 2017. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1463–1473.
- Munawir, 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5 (2); h:144-153
- Nurlela, Rika dan Ishlahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasioanal Akuntansi XI Pontianak.
- Nursanita. Faris Faruqi dan S. Rahayu. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1). 153-171.
- Oktaryani, G. . S., & Mannan, S. S. A. 2018. The Moderating Effect of Dividend Policy on Free Cash Flow and Profitability Towards Firm Value. *Jmm Unram-Master of Management Journal*, 7 (3), 1
- Permanasari, Wien Ika. 2010. *"Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan"*. Skripsi S-1 : Universitas Diponegoro Semarang.
- Pratama, I Gede Gora Wira. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 15(3); h:1796-1825.
- Puspita, N. S. 2011. *Penelitian Terdahulu. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2009*
- Ratnasari, Alfina Dewi 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Usaha Bisnis Online Shop Di Kota Samarinda. Volume 5, Nomor 1. ISSN 2355-5408.
- Risqia, D.A, Aisjah S., dan Sumiati. 2013. Effect Of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity

on Dividend Policy and Firm Value, *IISTE* Vol. 8, No. 1 h: 23-40.

- Riyanto, Bambang. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. (Edisi 4)*. Yogyakarta: BPFE
- Sujoko, dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9 (1), h: 41-48
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Bandung: Alfabeta.
- Suryani, Yofi Prima Agustia Dan Elly. 2018 “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016.” *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 957–981.
- Widiastari, Putu Ayu dan Gerianta Wirawan Yasa. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.23. No. 2.
- Wiyadi. dkk. 2017. “*Perspektif Positif Praktik Manajemen Laba: Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Indonesia.*” *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*.