

PENGARUH *FREE CASH FLOW*, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Panggih Wisnu Ginanjar
panggihwisnu@gmail.com
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Free Cash Flow, profitability, leverage, and dividend policy on firm value. While, Free Cash Flow (FCF) was measured by Free Cash Flow ratio, profitability was measured by Return On Asset (ROA), leverage measured by Debt to Equity Ratio (DER), and dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile, firm value was measured by Price to Book Value (PBV). Moreover, the population was food and beverage companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2014-2019. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded Free Cash Flow affected firm value. On the other hand, profitability which referred to ROA did not affect firm value. Likewise, leverage which was referred to DER did not affect firm value (PBV). Similarly, dividend policy which was referred to DPR did not affect firm value (PBV).

Keywords: FCF, ROA, DER, DPR, PBV.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow*, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Free Cash Flow* (FCF) diukur dengan rasio *Free Cash Flow*, profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan deviden diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2014-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan deviden yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata Kunci: *FCF, ROA, DER, DPR, PBV.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* atau yang sudah terdaftar di BEI, yaitu untuk menghasilkan laba untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Nilai

perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham karena dapat mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Nilai perusahaan menurut Meidiawati dan Mildawati (2016:4) dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Berdasarkan penelitian Sari (2016) *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Free cash flow* menurut Lusiana, et al. (2018:94) adalah kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Kelebihan *free cash flow* mencerminkan prospek kinerja yang lebih baik dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai pemegang saham. *Free cash flow* dapat digunakan untuk menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, meningkatkan nilai perusahaan dalam bentuk investasi baru, mengambil alih kembali saham dan membayar dividen kepada pemegang saham. Rasio profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2018). Rasio profitabilitas menurut Diana (2018:61) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan *return on asset*. *Return on assets* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki perusahaan. Apabila *return on asset* suatu perusahaan meningkat maka berarti profitabilitas perusahaan juga meningkat, sehingga akan berdampak pada peningkatan profitabilitas yang dinikmati pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan daya tarik kepada investor, sehingga permintaan atas saham perusahaan tersebut meningkat yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidiawati dan Mildawati (2016). Rasio *leverage* menurut Sujarweni (2017:61) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dikatakan solvabel jika perusahaan memiliki aktiva atau kekayaan yang cukup untuk melunasi seluruh hutang-hutangnya. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to equity ratio*. Besarnya utang rasio ini menandakan besarnya keterikatan suatu perusahaan dibiayai oleh utang-utangnya sehingga risiko yang dihadapi suatu perusahaan semakin tinggi. Dengan risiko yang tinggi sangat jarang membuat investor mau menanamkan modalnya. Hal ini menyebabkan penurunan tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut, yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayarkan dividen, hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Irfandani, et al. (2017) dengan hasil penelitiannya kebijakan deviden yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen juga tinggi sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Peneliti menggunakan data dari perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena perusahaan *food and beverages* di Indonesia saat ini sedang berkembang pesat sehingga banyak investor yang ingin melakukan investasi

saham. Jika harga saham perusahaan *food and beverage* meningkat, maka investor menilai perusahaan mempunyai reputasi yang bagus sehingga investasi ke dalam saham akan mendatangkan keuntungan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengambil judul "Pengaruh *Free cash flow*, Profitabilitas, *Leverage* Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *food and beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2019", dengan rumusan masalah adalah (1) Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam Perusahaan terdapat manajemen sebagai agen dan pemilik saham sebagai prinsipal yang mempengaruhi kelangsungan perusahaan. Antara manajemen dan pemilik saham memiliki tujuan yang sama yaitu untuk mencari keuntungan, akan tetapi dalam prakteknya pihak-pihak tersebut sering memiliki pandangan yang berbeda. Manajemen (agen) adalah orang yang diberi wewenang pemilik perusahaan untuk mengambil keputusan dalam menjalankan perusahaan, dimana keputusan yang diambil agen sering berbeda dengan pemilik perusahaan sehingga menimbulkan konflik kepentingan yang disebut teori keagenan (Brigham dan Houston 2010:26). Dalam teori keagenan dijelaskan hubungan dan masalah yang sering terjadi dalam keagenan. Konflik keagenan dapat terjadi salah satunya karena perusahaan memiliki *Free cash flow* yang tinggi, sehingga menimbulkan perbedaan kepentingan dari sisi agen dan pemilik saham. Dari sisi agen menghendaki agar *Free cash flow* dibagikan dalam bentuk insentif sebagai bentuk apresiasi atas prestasi, sedangkan pemilik perusahaan menghendaki agar dibagikan dalam bentuk deviden tunai. Menurut Cisilia (2017) untuk mengurangi konflik keagenan perlu adanya biaya keagenan agar manajemen tidak mengambil tindakan oportunistik yang bisa merugikan pemilik saham.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam bentuk transfer informasi kepada pihak eksternal (investor) mengenai gambaran kondisi perusahaan yang menyebabkan munculnya persepsi mengenai prospek perusahaan dimasa depan (Brigham dan Houston 2006:40). Teori sinyal bertujuan agar investor bisa menilai baik atau buruknya suatu perusahaan. Dalam teori ini mengasumsikan 2 jenis informasi yaitu *good news* dan *bad news*. *Good news* adalah informasi yang dinilai baik sehingga memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan yang baik kedepannya, dan sebaliknya. Pemberian sinyal diharapkan bisa menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Beberapa indikator kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat dilihat dari beberapa informasi keuangan seperti *free cash flow* yang tinggi, profitabilitas yang tinggi, rasio *leverage* yang rendah, serta rasio pembagian deviden yang tinggi. Dari informasi tersebut investor bisa memperoleh gambaran mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Free Cash Flow

Free cash flow adalah sisa dana yang dimiliki perusahaan yang bisa dibagikan kepada

pemilik perusahaan atau digunakan untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Lusiana, *et al.* (2018:94) *free cash flow* adalah kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Besarnya *free cash flow* bisa ketahu dari selisih antara laba perusahaan dikurangi dengan investasi bersih pada modal operasi perusahaan. Ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi dapat memicu timbulnya konflik keagenan. Konflik terjadi karena agen menghendaki agar *free cash flow* ditahan dan digunakan untuk pengembangan perusahaan sedangkan pemilik saham menghendaki agar *free cash flow* dibagikan dalam bentuk deviden tunai.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Jumingan (2014:122) merupakan rasio yang bertujuan mengukur efisiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas bermanfaat untuk (1) Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada suatu periode, (2) Sebagai pembanding kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam menghasilkan laba, (3) Sebagai gambaran proyeksi kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan mendatang. Rasio profitabilitas bisa dihitung dengan membandingkan laba dengan omset, total asset, dan total ekuitas.

Leverage

Rasio *leverage* menurut Diana (2018:57) merupakan rasio digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajiban finansial jangka panjang. Perusahaan yang memiliki aset atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua liabilitas-liabilitasnya disebut *solvable*, sedangkan yang tidak disebut *insolvable*. Sedangkan menurut Sujarweni (2017:61) rasio *leverage* adalah rasio ini digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang dan modal maupun aktiva.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen menurut Musthafa (2017:141) adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan. Sedangkan dividen menurut Darmadji dan Fakhrudin (2015:140) adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*). Besarnya kebijakan dividen dapat diukur dari rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana rasio ini menggambarkan prosentase besarnya dividen yang dibayarkan terhadap besar laba perlembar saham. Semakin tinggi DPR yang dihasilkan semakin tinggi tingkat baik nilai perusahaan di mata pemilik perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Harmono (2018:50) dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para

penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal, harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan. Proses terbentuknya harga saham di pasar akan sangat tergantung pada kondisi tingkat efisiensi pasar, baik secara informasi maupun secara keputusan, mulai efisiensi bentuk lemah, setengah kuat, dan bentuk kuat. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Free cash flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Free cash flow menurut Brigham dan Houston, 2011 (dalam Widiastari dan Yasa, 2018:960) adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang diperuntukkan untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur diluar arus kas yang dipergunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya dan juga dijadikan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham. Tingginya *free cash flow* yang dimiliki perusahaan akan menunjukkan semakin sehat perusahaan tersebut sebab perusahaan memiliki kas bebas yang tersedia yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan memiliki manfaat besar dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Manfaat tersebut antara lain untuk sumber pendanaan internal melalui pembiayaan operasional perusahaan seperti pembelian kembali saham, pengambilalihan kepemilikan saham, pengembangan perusahaan melalui kegiatan investasi dan pemeliharaan aset perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Permata, *et al.* (2018) menunjukkan *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas menurut Diana (2018:61) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan *return on asset*. *Return on assets* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki perusahaan. Apabila *Return on asset* suatu perusahaan meningkat maka berarti profitabilitas perusahaan juga meningkat, sehingga akan berdampak pada peningkatan profitabilitas yang dinikmati pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan daya tarik kepada investor, sehingga permintaan atas saham perusahaan tersebut meningkat yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Awulle, *et al.* (2018) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik memiliki dampak positif bagi nilai perusahaan, yaitu mendapatkan kepercayaan lebih dari investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Sedangkan investor juga dapat merasakan dampak positif yang diberikan dengan mendapatkan return. Semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. Artinya, perusahaan mempunyai prospek yang bagus sehingga mampu memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai

perusahaan juga ikut meningkat. Untuk hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* menurut Sujarweni (2017:61) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dikatakan solvabel jika perusahaan memiliki aktiva atau kekayaan yang cukup untuk melunasi seluruh hutang-hutangnya. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang digunakan adalah *debt to equity ratio*. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Sari dan Handayani, 2018). Peningkatan *leverage* bisa memberi dua macam signal, yaitu berita baik (*good news*) sekaligus berita buruk (*bad news*). Peningkatan solvabilitas menunjukkan berita baik (*good news*) jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meidiawati dan Mildawati (2016) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar hutang maka akan semakin meningkat nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penambahan hutang merupakan sinyal positif bagi investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan, adanya hutang dapat membantu untuk mengembangkan perusahaan. Namun penggunaan hutang yang semakin besar juga akan meningkatkan risiko perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menentukan berapa besarnya hutang yang akan digunakan oleh perusahaan agar perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Peningkatan kontrol ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen menurut Harmono (2018:12) adalah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* menurut Hery (2015:170) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. *Dividend payout ratio* menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Ada kalanya perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Irfandani, *et al.* (2017) dengan hasil penelitiannya kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₄ : Kebijakan dividen positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif Menurut Sugiyono (2018:11) penelitian kuantitatif dilakukan untuk melihat hubungan variabel terhadap obyek yang diteliti lebih bersifat sebab dan akibat (kausal), sehingga dalam penelitiannya ada variabel independen dan dependen dan dari variabel tersebut selanjutnya dicari seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen Penelitian kuantitatif pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan dan besarnya pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), *Return On Asset* (ROA), *leverage* (DER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabeli dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai 2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Mempublikasikan laporan keuangan audit secara berturut-turut dari tahun 2015 sampai 2019, (3) Menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dalam bentuk yang suda jadi, sudah dikumpulkan dan telah diolah pihak lain, biasanya dalam bentuk publikasi. Data tersebut diperoleh dari lembaga atau instansi melalui pengutipan atau melalui studi pustaka yang berkaitan dengan penelitian ini. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan yang dapat diakses melalui situs www.idx.co.id

Variabel dan Defenisi Operasional Variabel

Free Cash Flow (FCF)

Free cash flow adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan yang diperuntukkan untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur diluar arus kas yang dipergunakan perusahaan untu menjalankan operasinya. *Free cash flow* menurut Husnan dan Pudjiastuti, 2002 (dalam Kodriyah dan Fitri, 2017:66) dapat dihitung dengan rumus:

Free cash flow : NOPAT - Investasi Bersih Pada Modal Operasi

Dimana:

NOPAT (*net operating after tax*) : Laba operasi bersih setelah pajak
 Investasi bersih modal operasi : Total modal operasi (t) – total modal operasi (t-1)
 Total Modal Operasi : Total Aset- kewajiban lancar
 Rasio FCF : FCF/(TOTAL ASSET)

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on assets*. *Return on assets* merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aktiva yang ada. *Return on assets* menurut Sugiyono dan Untung (2019:66) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

ROA : (LABA BERSIH)/(TOTAL AKTIVA)

Leverage

Leverage pada penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang. *Debt to equity ratio* menurut Hery (2015:166) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} : (\text{TOTAL HUTANG})/\text{EKUITAS}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini diproksikan dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen. *Dividend payout ratio* menurut Darminto (2019:83) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{KEBIJAKAN DEVIDEN} : (\text{DEVIDEN PERLEMBAR SAHAM})/(\text{EARNING PER SHARE})$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan *price to book value*. *Price to book value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to book value* menurut Fahmi (2013:139) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PBV (HARGA SAHAM)}/(\text{TOTAL EKUITAS : SAHAM BEREDAR})$$

Teknik Analisis Data Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) statistik deskriptif merupakan suatu teknik analisis yang memberikan gambaran atau deskriptif mengenai suatu data yang dapat dilihat dari nilai mean, standar deviasi, maksimum dan minimum.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda karena dapat menjelaskan hubungan antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis regresi ini juga dapat mengukur seberapa besar pengaruh atau kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2016).

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} : \alpha + b_1 \text{FCF} + b_2 \text{DER} + b_3 \text{ROA} + b_4 \text{DPR} + e$$

Pada analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan *Free cash flow* terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Analisis koefisien determinasi berganda (R²) menurut Ghozali (2013:97) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R²) atau R Square berkisar antara 0 sampai 1. Semakin kecil nilai *R Square*, maka hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat semakin lemah. Sebaliknya jika R Square semakin mendekati 1, maka hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat semakin kuat. Dalam penelitian ini analisis koefisien determinasi digunakan untuk menghitung persentase pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai

perusahaan (PBV).

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji *Goodness Of Fit* (uji F) menurut Ghozali (2013:98) digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Kriteria pengujian uji t menurut Ghozali (2013:98) adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka secara individual variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019. Perusahaan *food and beverages* dipilih sebagai obyek dalam penelitian ini karena perusahaan *food and beverages* di Indonesia saat ini sedang berkembang pesat sehingga banyak investor yang ingin melakukan investasi saham. Dengan berkembangnya perusahaan *food and beverages* membuat investor optimis bahwa jenis perusahaan ini akan memberikan jaminan kestabilan harga sahamnya di pasar modal. Berdasarkan metode *purposive sampling*, maka sampel yang didapat pada penelitian ini sebanyak 18 perusahaan *food and beverages*.

Analisis Deskriptif

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

Berikut table data *Free Cash Flow* (FCF) dari tahun 2015-2019 yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 1
Data *Free Cash Flow* Tahun 2015-2020

No	Kode	<i>Free Cash Flow</i>				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	-0,175	0,460	0,213	0,571	0,140
2	AISA	0,341	0,041	0,257	0,386	0,007
3	ALTO	0,219	0,101	0,273	0,109	-0,036
4	BTEK	0,211	0,127	0,253	0,120	0,130
5	BUDI	0,239	0,065	0,005	-0,042	0,024
6	CEKA	0,005	0,060	0,044	0,077	0,037
7	DLTA	0,176	0,104	-0,012	-0,011	0,062
8	ICBP	0,261	0,286	0,004	0,064	0,115
9	IIKP	0,152	-0,031	0,002	-0,025	0,229
10	INDF	0,008	0,191	0,108	0,099	0,218
11	MLBI	0,044	0,255	0,098	0,294	0,125
12	MYOR	0,047	0,338	0,143	0,294	0,179
13	PSDN	0,038	0,247	0,178	0,216	0,237
14	ROTI	0,025	0,217	0,145	0,162	0,109
15	SKBM	0,036	0,264	0,523	0,151	0,202

No	Kode	Free Cash Flow				
		2015	2016	2017	2018	2019
16	SKLT	0,011	0,236	0,622	0,213	0,284
17	STTP	0,011	0,200	0,665	0,050	0,300
18	ULTJ	-0,051	0,396	0,584	0,030	0,206
	Tertinggi	0,341	0,460	0,665	0,571	0,300
	Terendah	-0,175	-0,031	-0,012	-0,042	-0,036
	Rata-rata	0,089	0,198	0,228	0,153	0,143

Sumber : Data sekunder diolah, 2020.

Profitabilitas Return On Asset (ROA)

Berikut table data Return On Asset (ROA) dari tahun 2015-2019 yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 2
Return on asset Perusahaan Food and beverages
Tahun 2015 Sampai 2019

No	Kode	Return On Assets				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	0,050	0,073	0,046	0,060	0,102
2	AISA	0,041	0,078	-2,641	-0,068	0,607
3	ALTO	-0,021	-0,023	-0,057	-0,030	-0,007
4	BTEK	0,001	-0,019	-0,008	0,015	-0,017
5	BUDI	0,006	0,013	0,016	0,015	0,021
6	CEKA	0,072	0,175	0,077	0,079	0,155
7	DLTA	0,185	0,212	0,209	0,222	0,223
8	ICBP	0,209	0,126	0,112	0,136	0,138
9	IIKP	-0,049	-0,076	-0,041	-0,051	0,222
10	INDF	0,040	0,064	0,059	0,051	0,061
11	MLBI	0,237	0,432	0,527	0,424	0,416
12	MYOR	0,168	0,143	0,147	0,100	0,107
13	PSDN	-0,069	-0,056	0,047	-0,067	-0,034
14	ROTI	0,100	0,096	0,030	0,029	0,051
15	SKBM	0,070	0,023	0,016	0,009	0,001
16	SKLT	0,053	0,036	0,036	0,043	0,057
17	STTP	0,097	0,075	0,092	0,097	0,167
18	ULTJ	0,148	0,167	0,137	0,126	0,157
	Tertinggi	0,237	0,432	0,527	0,424	0,607
	Terendah	-0,069	-0,076	-2,641	-0,068	-0,034
	Rata-rata	0,074	0,086	-0,067	0,066	0,135

Sumber : Data sekunder diolah, 2020.

Leverage (Debt to equity ratio)

Berikut table data Debt to Equity Ratio (DER) dari tahun 2015-2019 yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 3
Debt to Equity Ratio Perusahaan Food and Beverages
Tahun 2015 Sampai 2019

No	Kode	Debt to Equity Ratio				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	0,989	0,997	0,986	0,829	0,448
2	AISA	1,284	1,170	-1,592	-1,526	-2,127
3	ALTO	1,328	1,423	1,646	1,867	1,898

No	Kode	Debt to Equity Ratio				
		2015	2016	2017	2018	2019
4	BTEK	5,201	2,444	1,670	1,285	1,322
5	BUDI	1,955	1,517	1,460	1,766	1,334
6	CEKA	1,322	0,606	0,542	0,197	0,231
7	DLTA	0,222	0,183	0,171	0,186	0,175
8	ICBP	0,621	0,562	0,556	0,513	0,451
9	IIKP	0,040	0,302	0,087	0,087	0,070
10	INDF	1,130	0,870	0,881	0,934	0,775
11	MLBI	1,741	1,772	1,357	1,475	1,528
12	MYOR	1,184	1,063	1,028	1,059	0,923
13	PSDN	0,913	1,333	1,307	1,872	3,339
14	ROTI	1,277	1,024	0,617	0,506	0,514
15	SKBM	1,222	1,719	0,586	0,702	0,757
16	SKLT	1,480	0,919	1,069	1,203	1,079
17	STTP	0,903	1,000	0,692	0,598	0,342
18	ULTJ	0,265	0,215	0,232	0,164	0,169
	Tertinggi	5,201	2,444	1,670	1,872	3,339
	Terendah	0,040	0,183	-1,592	-1,526	-2,127
	Rata-rata	1,282	1,062	0,739	0,762	0,735

Sumber : Data sekunder diolah, 2020.

Kebijakan Deviden (Devidend Payout Ratio)

Berikut table data *Devidend Payout Rasio* (DPR) dari tahun 2015-2019 yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 4
Deviden Payout Ratio Perusahaan Food and beverages
Tahun 2015 Sampai 2019

No	Kode	Devidend Payout Ratio				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	0	0	0	0	0
2	AISA	0	0	0	0	0
3	ALTO	0	0	0	0	0
4	BTEK	0	0	0	0	0
5	BUDI	0	0	0,246	0,357	0,351
6	CEKA	0	0	0,831	0,289	0,276
7	DLTA	25,015	0,378	0,086	0,616	1,204
8	ICBP	0,443	0,822	0,507	0,956	0,298
9	IIKP	0	0	0	0	0
10	INDF	0,542	0,280	0,401	0,534	0,254
11	MLBI	0	0	0	0	0
12	MYOR	0,114	3,634	0,225	0,343	0,318
13	PSDN	0	0	0	0	0
14	ROTI	0,103	0,192	0,627	0,283	0,256
15	SKBM	0,210	0	0	0	0
16	SKLT	0,172	0,201	0,150	0,151	0,138
17	STTP	0	0	0	0	0
18	ULTJ	0	0	0,106	0,165	0,134
	Tertinggi	25,015	3,634	0,831	0,956	1,204
	Terendah	0	0	0	0	0
	Rata-rata	1,478	0,306	0,177	0,205	0,179

Sumber : Data sekunder diolah, 2020.

Nilai Perusahaan (*Price to book value*)

Berikut tabel data *Devidend Payout Ratio* dari tahun 2015-2019 yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 5
Price to Book Value Perusahaan Food and Beverages
Tahun 2015 Sampai 2019

No	Kode	Price to Book Value				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	1,823	1,535	1,234	1,126	1,085
2	AISA	0,982	1,468	-0,458	-0,157	-0,326
3	ALTO	1,402	1,501	2,028	2,265	2,291
4	BTEK	24,853	5,021	3,260	3,071	1,080
5	BUDI	0,256	0,336	0,354	0,352	0,361
6	CEKA	0,628	0,905	0,850	0,838	0,878
7	DLTA	4,900	3,954	3,211	3,429	4,486
8	ICBP	4,795	5,405	5,107	5,367	4,875
9	IJKP	38,691	30,095	38,382	29,394	4,674
10	INDF	1,054	1,584	1,432	1,310	1,284
11	MLBI	22,541	30,168	27,057	28,874	28,498
12	MYOR	5,251	5,870	6,141	6,857	4,630
13	PSDN	0,542	0,688	1,231	1,138	1,252
14	ROTI	5,387	5,613	2,797	2,545	2,601
15	SKBM	2,572	1,627	1,206	1,153	0,683
16	SKLT	1,681	0,718	2,470	3,054	2,924
17	STTP	3,915	3,576	4,125	2,984	2,744
18	ULTJ	4,073	3,783	3,555	3,266	3,432
	Tertinggi	38,691	30,168	38,382	29,394	28,498
	Terendah	0,256	0,336	-0,458	-0,157	-0,326
	Rata-rata	6,964	5,769	5,777	5,382	3,747

Sumber : Data sekunder diolah, 2020.

Screening Data Outlier

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu perlu dilakukan penyaringan (*screening*) terhadap data yang akan dianalisis. Menurut Ghazali (2013) *outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Outlier dilakukan dengan cara menghitung nilai *z-score* dari input data, lalu mengeluarkan data yang mengandung outlier yaitu *z-score* sebesar < -3 atau $> +3$. Setelah dilakukan outlier maka jumlah data dalam penelitian ini yang terkena outlier sebanyak 1 (satu) data yaitu data nomor 8 sehingga jumlah data yang semula 90 data berkurang menjadi 89 data.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Model regresi linier berganda yang didapat dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 24 yang menghasilkan data sebagai berikut:

Tabel 6
Model Regresi Linier Berganda *Coefficients*a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	2,484	1,715		1,448	,151
FCF	15,188	5,962	,267	2,547	,013
ROA	3,193	3,055	,112	1,045	,299
DER	,862	1,054	,086	,818	,416
DPR	-1,949	2,117	-,095	-,920	,360

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber : Data Model Regresi Linier Berganda Diolah, 2020

Dari tabel di atas, model regresi linier berganda yang didapat adalah:

$$PBV : 2,484 + 15,188 FCF + 3,193 ROA + 0,862 DER - 1,949 DPR$$

Berdasarkan model regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan bahwa, Nilai konstanta menunjukkan bahwa jika *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) akan sebesar 2,484. Nilai koefisien regresi *Free Cash flow* (FCF) positif, hal ini menunjukkan terdapat hubungan yang positif antara *Free Cash Flow* (FCF) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, setiap ada kenaikan pada *Free Cash Flow* (FCF) sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 15,188 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) besarnya konstan.

Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) positif, hal ini menunjukkan terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, setiap ada kenaikan pada profitabilitas (ROA) sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 3,193 satuan dan sebaliknya dengan asumsi variabel *Free Cash Flow* (FCF), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) besarnya konstan.

Nilai koefisien regresi *leverage* (DER) positif, hal ini menunjukkan terdapat hubungan yang positif antara *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, setiap ada kenaikan pada *leverage* (DER) sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,862 dan sebaliknya dengan asumsi variabel *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), dan kebijakan dividen (DPR) besarnya konstan.

Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) negatif, hal ini menunjukkan terdapat hubungan yang negatif antara kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, setiap ada kenaikan pada kebijakan dividen (DPR) sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 1,949 dan sebaliknya dengan asumsi variabel *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER) besarnya konstan.

Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Analisis koefisien determinasi berganda (R²) dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung persentase pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 24 dan mendapatkan hasil dengan data sebagai berikut:

Tabel 7
Koefisien Determinasi Berganda (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,334 ^a	,112	,069	8,696818

a. Predictors: (Constant), DPR, FCF, DER, ROA

Sumber : Data koefisien determinasi berganda Diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa besarnya R Square (R^2) adalah sebesar 0,112 atau 11,2%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase dari hubungan variasi naik turunnya variabel *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) dalam mempengaruhi naik turunnya variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 11,2% sedangkan sisanya sebesar 88,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji Goodness Of Fit (uji F) dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 24 didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 8
Uji Goodness of Fit (Uji F) ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	740,984	4	185,246	2,412	,055 ^b
Residual	6374,103	83	76,796		
Total	7115,087	87			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, FCF, ROA

Sumber : Data Uji Goodness of Fit (Uji F) Diolah, 2020

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,055. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi linear berganda yang mengukur pengaruh *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel *Free Cash Flow* (FCF), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 24 didapatkan hasil sebagaimana nampak pada tabel berikut.

Tabel 9
Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	2,484	1,715		1,448	,151
FCF	15,188	5,962	,267	2,547	,013

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
DER	,862	1,054	,086	,818	,416
DPR	-1,949	2,117	-,095	-,920	,360

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Uji Hipotesis (Uji t) Diolah, 2020

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa, nilai signifikansi variabel *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05 artinya *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,299 lebih besar dari 0,05 artinya profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai signifikansi variabel *leverage* (DER) sebesar 0,416 lebih besar dari 0,05 artinya *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,360 lebih besar dari 0,05 artinya kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,013. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan memiliki manfaat besar dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Manfaat tersebut antara lain sebagai sumber pendanaan internal melalui pembiayaan operasional perusahaan seperti pembelian kembali saham, pengambilalihan kepemilikan saham dan pemeliharaan aset perusahaan dan pengembangan perusahaan melalui kegiatan investasi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan lebih disebabkan oleh pandangan umum investor mengenai kemakmuran yang akan diperolehnya dari hasil investasinya. Para investor lebih memandang kemakmuran diperoleh berdasarkan harga pasar saham, bukan dari laba akuntansi yang dilaporkan oleh emiten, hal ini yang menyebabkan nilai perusahaan yang dicerminkan oleh perkembangan nilai intrinsik saham di pasar modal tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". *Debt to equity ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham artinya dengan peningkatan *debt to equity ratio* berarti terdapat peningkatan hutang untuk modal usaha. Di satu sisi adanya peningkatan hutang adalah baik bagi investor untuk menambah modal usaha operasionalnya, namun di sisi lain adanya hutang akan menambah beban bunga pinjaman yang harus dibayarkan. Kondisi ini menyebabkan investor tidak

menjadikan *debt to equity ratio* sebagai pertimbangan untuk mengambil keputusan berinvestasi, sehingga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi uji t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,360. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pembagian dividen tidak selamanya menjadi sinyal positif bagi investor. Hal tersebut timbul karena investor menganggap bahwa manajer perusahaan kurang peka terhadap peluang investasi yang dapat menghasilkan keuntungan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2019. Dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* maka diperoleh 18 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa (1) *Free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*), (2) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*), (3) *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*), (4) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to book value*).

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang didapat dalam penelitian ini, maka peneliti dapat menyampaikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian ini, yaitu Perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia sebaiknya memperhatikan hasil penelitian yang ada untuk melakukan evaluasi dan mengamati perkembangan kondisi keuangannya agar mendapat kepercayaan dari semua pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah populasi sampel dengan menggunakan sektor perusahaan yang lain, karena di dalam penelitian ini hanya menggunakan 18 sampel perusahaan dari sektor makanan dan minuman. Selain itu, penelitian selanjutnya menambah variabel independen lain yang belum digunakan dalam penelitian ini sehingga hasil penelitian selanjutnya akan mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Awulle, I. D., S. Murni, dan C. N. Rondonuwu. 2018. Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan *Food and beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba*. 6(4): 1908-1917.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar – Dasar Managemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chasanah, A. N. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. 3(1): 39-47.
- Cisilia, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Darmadji, T dan H. M. Fakhruddin. 2015. *Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Diana, S. R. 2018. *Analisis Laporan Keuangan Dan Aplikasinya*. In Media. Bogor. Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2017. *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta. Bandung.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Buku Seru. Jakarta.
- Irfandani, A., M. Kusumaningtyas dan Y. K. Suparwati. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Dividen, *Leverage*, Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Magisma*. 5(2): 15-23.
- Jumingan. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kodriyah dan A. Fitri. 2017. Pengaruh *Free cash flow* dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*. 3(2): 64-76.
- Lusiana, Indriyenni, dan H. Mary. 2018. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Free cash flow* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan. *Majalah Ilmiah UPI YPTK*. 26(2): 92-99.
- Meidiawati, K. dan T. Mildawati. 2016. Pengaruh *Size*, *Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2): 1-16.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Andi Offse. Yogyakarta.
- Permata, I., N. Nawasiah., dan T. Indriati. 2018. *Free cash flow*, Kinerja Internal, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Liquidity*. 7(1): 63-69.
- Sari, A. K. 2016. Pengaruh *Free cash flow* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Integritas*. 2(1): 1-8.
- Sari, M.R.P.A dan N. Handayani. 2016 Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage*, Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(9): 1-18.
- Sugiyono, A. dan E. Untung. 2019. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujarweni, V. W. 2017. *Analisa Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Widiastari, P. A. Dan G. W. Yasa. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Free cash flow*, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 23(2): 957-981.