

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, FREE CASH FLOW, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Arif Kurniawan  
muhh.arifkurniawan@gmail.com  
Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research examines the effect of dividend policy, free cash flow, and company's growth on firm value. The research applies quantitatively. The dividend payout ratio measured dividend policy, and the FCF ratio measured Free Cash Flow. Growth measured a company's growth, and Tobins' Q measured firm value. The population comprises Mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 22 companies in the sample. Moreover, the data were taken for 4 years (2020-2023). Therefore, 88 data samples were processed. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The result shows that dividend policy does not positively affect firm value. It is because some companies do not share the dividends to stakeholders. However, Free Cash Flow has a positive effect on firm value as it gives a positive signal to stakeholders and reflects that the company has good performance and improved firm value. Similarly, company growth has a positive effect on firm value since the company succeeds in improving the total asset, which can gain some profits and affect firm value.*

*Keywords: dividend policy, free cash flow, company growth, and firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Kebijakan Dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*, *Free Cash Flow* diukur menggunakan Rasio FCF, Pertumbuhan Perusahaan diukur menggunakan Growth, dan Nilai Perusahaan diukur menggunakan Tobins'Q. Populasi penelitian adalah Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 22 Perusahaan. Data penelitian diambil selama 4 tahun, yaitu tahun 2020-2023, sehingga diperoleh 88 data yang diolah. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena beberapa perusahaan tidak membagikan dividen mereka kepada pemegang saham, *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena *Free Cash Flow* dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham bahwa Perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dapat meningkatkan nilai Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena perusahaan yang berhasil meningkatkan total asset nya akan memiliki keuntungan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*. Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan

### PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan biasanya diukur melewati laporan keuangan, karena laporan keuangan dianggap mencerminkan kinerja Perusahaan dari sudut pandang keuangan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah *output* dari proses akuntansi yang bertujuan memberikan informasi keuangan yang dapat menjadikan kondisi Perusahaan dari segi keuangan dalam suatu periode. Informasi keuangan tersebut berfungsi sebagai sarana informasi dan media pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik Perusahaan yang mana informasi yang ada dalam laporan keuangan membantu penanam modal untuk melakukan analisis dalam menilai aspek fundamental Perusahaan guna memutuskan

Keputusan investasi yang lebih tepat. Sementara dari sudut pandang manajemen, analisis laporan akan bermanfaat untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan sebagai Langkah perencanaan untuk meningkatkan kinerja Perusahaan. Manajemen akan mengupayakan berbagai kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai indikator penilaian yang digunakan para calon investor dalam menilai keberhasilan Perusahaan dengan mengoptimalkan sumber daya perusahaan.

Nilai Perusahaan mencerminkan kondisi yang berhasil dicapai oleh Perusahaan dan kepercayaan publik terhadap Perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatan yang berlangsung selama bertahun-tahun, sejak Perusahaan didirikan hingga saat ini. Setiap pemilik Perusahaan akan berupaya menunjukkan kepada calon investor bahwa Perusahaannya layak dijadikan investasi. Bagi Perusahaan yang sudah *go public*, nilai Perusahaan tercermin pada harga pasar sahamnya.

Kebijakan dividen merupakan Keputusan penting dalam Perusahaan. Kebijakan ini telah melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda, pihak pertama yaitu pemegang saham dan pihak kedua manajemen Perusahaan itu sendiri. Manajemen Perusahaan memiliki dua alternatif terhadap laba bersih setelah pajak atau EAT (*earnings after tax*). Dua alternatif itu dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan diinvestasikan lagi ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dalam Perusahaan umumnya, sebagian EAT dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, artinya manajemen harus membuat suatu kebijakan dividen menyangkut penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dengan menentukan besarnya EAT yang dibagi sebagai dividen dan besarnya EAT yang ditahan.

*Free cash flow* juga memiliki pengaruh terhadap nilai Perusahaan, *free cash flow* yang dimiliki Perusahaan memiliki manfaat yang sangat penting dalam Upaya meningkatkan nilai Perusahaan. Perusahaan sebagai salah satu unit usaha bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang diperlukan untuk meningkatkan kekayaan pemiliknya dan meningkatkan nilai Perusahaan. Untuk meningkatkan nilai Perusahaan, bisa dilihat dari harga saham. Salah satu akibat yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan Perusahaan membayar dividen. Dividen merupakan proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan dengan jumlah lembar saham yang memiliki Perusahaan.

faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan adalah pertumbuhan Perusahaan, pertumbuhan Perusahaan meliputi peningkatan dalam penjualan, laba dan aktiva. pertumbuhan Perusahaan dapat diartikan dengan perubahan total asset suatu Perusahaan dari tahun ke tahun. Diharapkan pertumbuhan ini memberikan dampak positif bagi para investor, karena investasi yang dilakukan akan menghasilkan Tingkat pengembalian yang tinggi. Baik pihak internal maupun eksternal Perusahaan sangat mendambakan adanya pertumbuhan ini, karena memberikan dampak positif. Bagi investor, pertumbuhan Perusahaan menjadi aspek yang menguntungkan, dengan harapan Tingkat pengembalian investasi mereka akan meningkat. Secara keseluruhan, pertumbuhan Perusahaan merupakan kunci dalam penentuan nilai Perusahaan yang tepat. Pertumbuhan Perusahaan tersebut dapat meningkatkan daya Tarik Perusahaan di mata investor, membuka akses pendanaan dengan biaya lebih rendah, serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai Perusahaan di pasar.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, peneliti merumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut: apakah kebijakan dividen, *free cash flow*, dan pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi nilai Perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori Keagenan atau *Agency theory* menurut Supriyono (2018:63) ialah teori yang didasarkan pada hubungan kontraktual antara principal atau pemilik saham dan agent atau manajer. Hubungan keagenan dua pihak tersebut dalam kata lain adalah kerjasama dalam bentuk pendelegasian wewenang oleh principal kepada agent untuk mengambil keputusan dan melakukan kontrol atas keseluruhan operasional perusahaan. Pada umumnya principal dan agent seringkali memiliki tujuan yang berbeda seperti Principal yang menginginkan perusahaan menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya sehingga pemilik mendapat dividen dan keuntungan atas investasinya, sedangkan agent menginginkan insentif, kenaikan gaji, dan lain sebagainya atas kinerja yang dilakukan juga pengambilan keputusan yang dilakukan manajer seringkali tidak berpihak pada kepentingan pemegang saham yang menyebabkan konflik agensi.

### **Teori Signal (*Signaling Theory*)**

Sinyal ini mencerminkan Langkah-langkah yang diambil oleh manajemen Perusahaan untuk memberikan Gambaran kepada investor tentang pandangan mereka terhadap prospek Perusahaan di masa depan. sinyal dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan yang menunjukkan bahwa Perusahaan berada dalam kondisi yang lebih baik dibandingkan Perusahaan lain. Teori Sinyal ini juga dapat berupa Tindakan atau Keputusan manajemen yang diarahkan untuk memaksimalkan keuntungan. Dengan menyajikan informasi keuangan, manajemen berupaya memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham. Jika manajemen yakin akan prospek Perusahaan yang cerah, mereka akan menerima respon positif dari investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan investasi.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait dengan alokasi laba yang diperoleh pada akhir periode, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau ditahan untuk di investasikan kembali demi pembiayaan investasi di masa depan. Pembagian dividen bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan perusahaan bagi para pemegang sahamnya. Semakin besar jumlah laba yang ditahan, semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

### **Free Cash Flow**

*Free cash flow* ini menggambarkan seberapa besar kas tersedia untuk dibagikan kepada investor. *Free cash flow* menggambarkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan. Sementara bagi perusahaan yang melakukan pengeluaran modal, *free cash flow* akan mencerminkan dengan jelas mengenai perusahaan manakah yang masih mempunyai kemampuan dimasa depan atau tidak.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

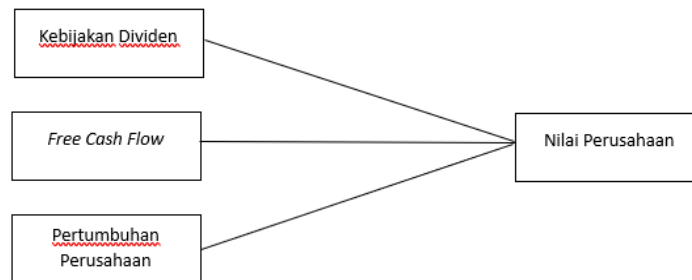
Pertumbuhan perusahaan menjadi tujuan utama dalam situasi ekonomi global. Pilihan untuk berkembang seringkali lebih menarik dibandingkan hanya sekedar bertahan. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya tergantung pada keputusan investasi yang diambil. Apabila manajemen mampu membuat keputusan yang tepat, aset yang dikelola akan menghasilkan kinerja yang optimal. Pertumbuhan diartikan sebagai kenaikan total aset, di mana perkembangan aset masa lalu mencerminkan pertumbuhan yang akan datang.

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

## Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis yang sudah diuraikan, disusun rerangka konseptual sebagai pedoman dalam penelitian ini, sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen merupakan salah satu faktor yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal disuatu Perusahaan. Pembagian laba bersih yang tinggi kepada pemegang saham dapat mendorong investor untuk membeli saham Perusahaan tersebut, karena mereka akan menilai prospek Perusahaan itu positif. Menurut teori bird in hand, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin tinggi pula nilai Perusahaan tersebut. Perusahaan dapat lebih meyakinkan pemegang saham bahwa mereka akan mendapatkan pendapatan dividen di masa depan jika nilai Perusahaan mengalami peningkatan. Tetapi banyak perusahaan pertambangan yang tidak membagikan dividen mereka kepada pemegang saham.

**H1:** Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan

### Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan

Arus kas bebas atau *Free Cash Flow* adalah jumlah arus kas yang dapat dialokasikan kepada seluruh investor setelah Perusahaan menginvestasikan dananya pada aset tetap, pengembangan produk baru, dan modal kerja yang diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasional Perusahaan, semakin besar arus kas bebas yang dimiliki Perusahaan, semakin banyak kas yang dapat didistribusikan kepada para investor.

**H2:** *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan suatu Perusahaan mencerminkan peningkatan total aset yang dimiliki, Dimana pertumbuhan di masalah dapat menjadi indicator potensi profitabilitas dan Pertumbuhan ini sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal karena memberikan dampak positif. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari membandingkan total aset tahun ini dengan total aset tahun lalu

**H3:** Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dekskriptif dengan pendekatan kuantitatif, pendekatan kuantitatif adalah metode yang menggunakan data dalam bentuk angka untuk dianalisis secara statistic. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2023.

### Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan meliputi: (1) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di (BEI) selama periode tahun penelitian 2020-2023. (2) Perusahaan sektor pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2020-2023. (3) Perusahaan sektor pertambangan yang tidak membagikan dividen selama periode tahun penelitian 2020-2023.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Berikut ini merupakan definisi operasional variabel yang tersaji di dalam tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional Variabel	Proksi
Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen merujuk pada Keputusan Perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham dalam dividen. Kebijakan ini dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek keuangan Perusahaan.	$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$
Free Cash Flow	<i>Free Cash Flow</i> (FCF) merupakan arus kas bebas yang tersisa setelah Perusahaan memenuhi kewajiban operasional dan belanja modalnya. FCF yang tinggi menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk investasi atau distribusi kepada pemegang saham, yang dapat berdampak pada nilai Perusahaan.	$\text{FCF} = \text{AKOit} - \text{PMit} - \text{NWCit}$
Pertumbuhan Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan menggambarkan peningkatan ukuran atau kapasitas Perusahaan dari waktu ke waktu, yang dapat diukur melalui pertumbuhan asset, penjualan, atau laba. Pertumbuhan yang positif umumnya mencerminkan prospek bisnis yang baik dan dapat meningkatkan nilai Perusahaan dimata investor.	$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$

Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta bagaimana prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fundamental yang kuat, operasional yang efisiensi	Tobin's Q = $\frac{(MVE+DEBT)}{TA}$
------------------	---	-------------------------------------

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Analisis ini meliputi ukuran-ukuran seperti nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum. Melalui metode ini, peneliti dapat mengidentifikasi pola distribusi data serta potensi adanya outlier.

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian hipotesis klasik adalah serangkaian uji statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk memeriksa apakah data memenuhi asumsi yang diperlukan dalam model regresi.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data pada model regresi mengikuti distribusi normal, ada variabel pengganggu atau residual. Model regresi yang baik. Hal ini penting dalam statistik parametrik, di mana banyak metode dan pengujian asumsi didasarkan pada asumsi normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi korelasi antar variabel independen yang dapat menyebabkan distorsi dalam interpretasi hasil regresi. Indikator multikolinearitas adalah nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10.

### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidakragaman varian dari residual suatu pengamatan dalam sebuah model regresi yang dapat dilakukan dengan uji grafik scatterplot atau melihat perpaduan grafik antara standardized predicted value.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan pengujian asumsi yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengguna pada periode saat ini (t) dengan kesalahan periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan sebagai pengujian hubungan yang bertujuan untuk menunjukkan arah hubungan positif atau negative antara Kebijakan Dividen, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan ini model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1\text{DPR} + \beta_2\text{FCF} + \beta_3\text{GROWTH}$$

Keterangan:

$\alpha$  = Konstanta

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

DPR = *Dividen Payout Ratio* (Kebijakan Dividen)

FCF = *Free Cash Flow*

Growth = Growth (Pertumbuhan Perusahaan)

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memengaruhi perubahan nilai variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0 hingga 1

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model bertujuan untuk mengevaluasi apakah model regresi yang diamati atau diestimasi telah memenuhi kriteria

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (uji t) bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## Analisis dan Pembahasan

### Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menerapkan analisis statistik deskriptif sebagai acuan untuk mempermudah proses pengamatan. Analisis ini digunakan dengan memanfaatkan output pengolahan data, seperti nilai rata-rata, standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum dari data yang diamati. Melalui hasil pengukuran tersebut, penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh masing-masing variabel yang dianalisis. Variabel independen dalam penelitian ini mencakup kebijakan dividen (DPR), Free Cash Flow (Rasio FCF), dan pertumbuhan Perusahaan (Growth), sedangkan nilai Perusahaan (Tobin's Q) berperan sebagai variabel dependen.

**Table 2**  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

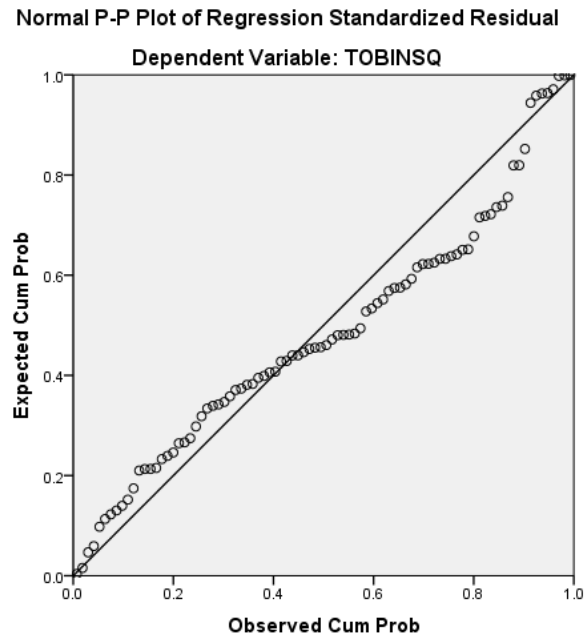
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	88	-1.353	6.274	.10542	.823095
TOBINSQ	88	.602	26.160	2.30928	4.181439
GROWTH	88	-.524	1.137	.10313	.231183
DPR	88	-.409	6.140	.68835	.956030
Valid N (listwise)	88				

Sumber: Olah Data SPSS

Pada tabel 2, memberikan beberapa informasi yaitu jumlah data, nilai minimum dan maksimum, nilai rata-rata, dan *standard deviation*. Jumlah data pada penelitian ini sebesar 88 data. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar -409 dan nilai maksimum sebesar 6.140. Nilai rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 68.835 dan standar deviasi Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 956.030. Free Cash Flow (FCF) mempunyai nilai minimum sebesar -1.353 dan nilai maksimum sebesar 6.274. Nilai rata-rata Free Cash Flow (FCF) sebesar 10.542 dan nilai standar deviasinya sebesar 823.095. Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) memiliki nilai minimum sebesar -524 dan nilai maksimum sebesar 1.137. Nilai rata-rata Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) sebesar 10.313 dan standar deviasi Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) sebesar 231.183. Nilai Perusahaan yang diukur dengan (Tobins'Q) memiliki nilai minimum 602 dan nilai maksimum Tobins'Q sebesar 26.160 Nilai rata-rata Tobins'Q sebesar 230.928 dan standar deviasi Nilai Perusahaan (Tobins'Q) 4181439.

### Uji Normalitas Data

Untuk mengetahui apakah nilai sisa dalam model regresi suatu penelitian telah terdistribusi normal atau tidak, perlu dilakukan uji normalitas.



Gambar 2  
Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2, dapat diketahui bahwa titik-titik mengikuti dan menyebar di sekitar garis diagonal, sehingga dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Untuk memastikan secara lebih valid dan akurat, dilakukan pengujian yang kedua yaitu uji normalitas dengan menggunakan uji statistik *non-parametric Kolmogorov-Smirnov (KS)*.

Tabel 3  
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test

N		88
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06478760
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		1.326
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 3, menunjukkan nilai residu signifikan 0,059 > 0,05 lebih besar dari nilai signifikansi yang menggambarkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditentukan adanya korelasi antar variabel independent. Multikolinieritas atau kolerasi yang tinggi atau sempurna antar factor independent dapat dideteksi dengan beberapa metode, salah satunya adalah variance inflasi factor (VIF) Adapun dasar Keputusan uji multikolinieritas:

- 1) Jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10, maka dapat terjadi multikolinieritas.
- 2) Jika nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka tidak dapat terjadi multikolinieritas.

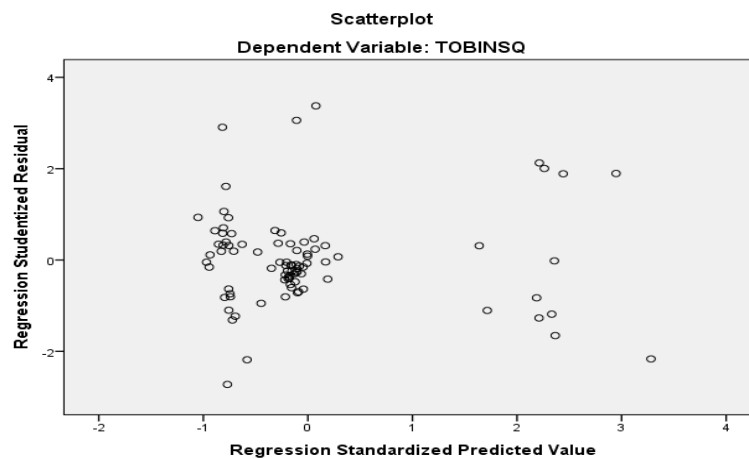
**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
FCF	.990	1.011
GROWTH	.990	1.010
DPR	.994	1.007

Pada tabel 4 dapat diketahui nilai tolerance dari variabel *Free Cash Flow* (FCF), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan lebih dari 0,1 serta nilai VIF dari ketiga variabel independent tersebut kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antara variabel independent dalam model regresi.

**Uji Heterokedastisitas**

Dalam persamaan regresi, penelitian dapat dilanjutkan apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel pengganggu (*error/residual*) memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
*Sumber: Hasil Olahan SPSS*

Gambar scatterplot tidak membentuk pola sehingga model sudah bebas dari kasus heteroskedastisitas

**Uji Autokorelasi**

Untuk menguji apakah terdapat korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linear, dilakukan uji autokorelasi.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.587 <sup>a</sup>	.344	.321	.065934	1.904

a. Predictors: (Constant), DPR, GROWTH, FCF

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa asumsi residual independent telah terpenuhi / tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui hasil Durbin Watson dengan nilai 1,904 yang berada diantara -2 sampai dengan +2.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan model statistic yang menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel melalui persamaan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Pengujian analisis dapat dilakukan apabila keempat asumsi klasik telah terpenuhi, disertai dengan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda. Berikut adalah table yang menyajikan hasil uji regresi linier berganda.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.066	.024		45.090	.000
	FCF	.068	.013	.469	5.286	.000
	GROWTH	.088	.023	.345	3.882	.000
	DPR	-.015	.008	-.171	-1.928	.057

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Pada tabel 6 menunjukkan bahwa hasil uji analisis regresi linear berganda yang memperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: Constanta = 1,066 + 0,68 FCF + 0,88 GROWTH + -0,15 DPR + e Dari persamaan analisis regresi linear berganda di atas dapat diperoleh dan dijelaskan bahwa:

Konstanta Pada persamaan hasil uji regresi linier berganda yang terdapat pada tabel diatas menunjukkan konstanta sebesar 1,066 memiliki pengaruh positif yang berarti apabila variabel diantara *Free Cash Flow* (FCF), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), Kebijakan Dividen (DPR) meningkat maka Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) mengalami kenaikan.

Kebijakan dividen (DPR) dengan nilai -0,15 maka menunjukkan arah hubungan negatif atau tidak searah antara Kebijakan dividen (DPR) dengan Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) sebagai variabel dependennya. Dengan demikian dapat disimpulkan apabila terjadi peningkatan variabel Kebijakan dividen (DPR), maka akan berdampak pada penurunan variabel dependen Nilai Perusahaan (TOBINS'Q).

*Free Cash Flow* (FCF) dengan nilai 0,68 maka menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara *Free Cash Flow* (FCF) dengan Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) sebagai variabel dependennya. Dengan demikian dapat disimpulkan apabila terjadi peningkatan variabel *Free Cash Flow* (FCF), maka akan berdampak pada kenaikan variabel dependen Nilai Perusahaan (TOBINS'Q).

Pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dengan nilai 0,88 maka menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) dengan Nilai Perusahaan (TOBINS'Q) sebagai variabel dependennya. Dengan demikian dapat disimpulkan apabila terjadi peningkatan variabel pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), maka akan berdampak pada kenaikan variabel dependen Nilai Perusahaan (TOBINS'Q).

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F atau *Goodness of Fit* digunakan untuk menilai kelayakan model. Jika nilai signifikan yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, model dapat dikatakan layak digunakan. Sebaliknya jika nilai signifikan melebihi 0,05, model tidak layak diterapkan dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil uji F atau *Goodness of Fit*.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.192	3	.064	14.705	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.365	84	.004		
	Total	.557	87			

a. Dependent Variable: TOBINSQ

b. Predictors: (Constant), DPR, GROWTH, FCF

*Sumber: Hasil Olahan SPSS*

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7 dapat diketahui bahwa Fhitung sebesar 14,705 dengan nilai signifikan 0,00 yang lebih kecil dari pada 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel predictor / independent berpengaruh signifikan secara serentak terhadap variabel respon / dependen. Maka model layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

**Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menganalisis seberapa besar kontribusi variabel independen yaitu kebijakan dividen, *free cash flow*, dan pertumbuhan Perusahaan, dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dilakukan uji determinan (R<sup>2</sup>). Berikut disajikan hasil olah data uji determinan (R<sup>2</sup>):

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.587 <sup>a</sup>	.344	.321	.065934	1.904

a. Predictors: (Constant), DPR, GROWTH, FCF

b. Dependent Variable: TOBINSQ

*Sumber: Hasil Olahan SPSS*

Berdasarkan hasil uji determinasi pada tabel 8 menunjukkan  $R^2$  sebesar 34,4% artinya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 34,4%, sisanya dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak diikuti pada model

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dapat digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independent secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji T**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	1.066	.024	45.090	.000
	FCF	.068	.013	5.286	.000
	GROWTH	.088	.023	3.882	.000
	DPR	-.015	.008	-1.928	.057

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Dari tabel 9 dapat disimpulkan sebagai berikut:

Variabel Kebijakan Dividen (DPR) diperoleh nilai koefisien regresi sebesar  $-1,928$  dengan nilai signifikan sebesar  $0,57 > 0,05$ , sehingga  $H_3$  ditolak. Hal ini menandakan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel *Free Cash Flow* (FCF) diperoleh nilai koefisien regresi sebesar  $5,286$  dengan signifikan sebesar  $0,00 < 0,05$ , sehingga  $H_1$  diterima. Hal ini menandakan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) diperoleh nilai koefisien regresi sebesar  $3,882$  dengan signifikan sebesar  $0,00 < 0,05$ , sehingga  $H_2$  diterima. Hal ini menandakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### Pembahasan

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama ditolak, hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan dapat diidentifikasi bahwa Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan tidak dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar  $0,57 > 0,05$  dan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar  $-1,928$  Berdasarkan penelitian terdahulu Kebijakan Dividen merupakan salah satu faktor yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal disuatu Perusahaan. Pembagian laba bersih yang tinggi kepada pemegang saham dapat mendorong investor untuk membeli saham Perusahaan tersebut, karena mereka akan menilai prospek Perusahaan itu positif. Menurut teori *bird in hand*, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, semakin tinggi pula nilai Perusahaan tersebut. Perusahaan dapat lebih meyakinkan pemegang saham bahwa mereka akan mendapatkan pendapatan dividen di masa depan jika nilai Perusahaan mengalami peningkatan.

Clematin (2016) telah melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Namun, penelitian oleh Ayuningtias (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan

terhadap nilai Perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kenyataan bahwa beberapa Perusahaan tidak membagikan dividen tunai selama lima tahun berturut turut.

### **Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis kedua diterima, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan dapat diidentifikasi bahwa besarnya *Free Cash Flow* (FCF) dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar  $0,00 < 0,05$  dan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 5,286. *Free Cash Flow* (FCF) mempengaruhi Nilai Perusahaan dikarenakan penelitian terdahulu menyatakan *Free cash flow* didefinisikan sebagai arus kas yang tersisa setelah seluruh proyek yang menghasilkan net present value positif dilakukan (Jensen dalam Tarjo dan Jogiyanto, 2003). Brigham dan Houston (2009:65) mendefinisikan arus kas bebas adalah kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aset tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Widiastri dan Yasa (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.**

Hipotesis ketiga diterima hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan dapat didefinisikan bahwa besarnya Pertumbuhan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar  $0,00 < 0,05$  dan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 3,882. Berdasarkan penelitian terdahulu Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Pertumbuhan suatu Perusahaan mencerminkan peningkatan total asset yang dimiliki, Dimana pertumbuhan di masa depan dapat menjadi indikator potensi profitabilitas dan pertumbuhan di masa depan (Nurhasanah, 2017) (Widia, 2014) menyatakan bahwa pertumbuhan Perusahaan mencakup kemampuan Perusahaan dalam membesarkan ukuran serta mencerminkan kinerja keuangan. Pertumbuhan ini sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal karena memberikan dampak positif.

Hal ini disebabkan oleh peningkatan total asset Perusahaan saat ini yang jauh lebih signifikan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Perusahaan yang berhasil meningkatkan total asetnya akan lebih menarik perhatian kreditor dan investor, karena dianggap memiliki keuntungan yang dapat meningkatkan nilai Perusahaan. Oleh karena itu, ini dapat memicu respons positif dari investor dan berpotensi meningkatkan nilai saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Dhani & Utama (2017) dan Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) variabel Kebijakan Dividen tidak memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. Hal ini disimpulkan karena nilai koefisien regresi berada pada 0,119 dan nilai signifikan berada pada nilai  $0,797 < 0,05$ . Sehingga Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. (2) variabel *Free Cash Flow* memberikan pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada

Perusahaan Sektor Pertambangan. Hal ini disimpulkan karena nilai koefisien regresi berada pada 1,324 dan nilai signifikan berada pada nilai  $0,15 > 0,05$ . Sehingga *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. (3) variabel Pertumbuhan Perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. Hal ini disimpulkan karena nilai koefisien regresi berada pada 3,319 dan nilai signifikan berada pada nilai  $0,86 > 0,05$ . Sehingga Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan.

### Keterbatasan

Berdasarkan proses penelitian ini, tentunya tidak lepas dengan keterbatasan yang dialami dan dapat berpengaruh pada penelitian selanjutnya: (1) Pada penelitian ini rendahnya nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0,344 atau 34,4%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel independent dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 34,4% sisanya dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak diikutkan pada model. (2) Objek pada penelitian ini menggunakan Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode yang relative pendek yaitu 2020 sampai 2023 dan jumlah sampel yang digunakan terbatas hanya Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Saran

Berdasarkan pembahasan penelitian, Kesimpulan, dan keterbatasan yang telah diperoleh oleh praktis, maka terdapat beberapa saran yang dapat digunakan untuk memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan hasil penelitian ini bisa dikembangkan atau diperluas dalam periode pengambilan data sampel misalnya menambahkan jumlah periode penelitian yang lebih lama dan menambahkan variabel independent lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. (2) Pada peneliti selanjutnya dapat menambahkan objek penelitian pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga penelitian ini dapat memberikan sumber informasi, mengetahui respon investor di Perusahaan Sektor Pertambangan secara keseluruhan, dan bagi peneliti selanjutnya memperoleh hasil penelitian yang lebih baik lagi.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anita Nur Khofifa (2024). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Ayungnitias (2021) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Alfina Nurlila Hergianti (2020) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan
- Bagus Wahyu Pratama (2024) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.
- Clematin (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Free Cash Flow*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Dimas Prayoga (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Dhani (2017) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
- Evelin (2021) Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

- Herlambang Wahyu Prasetyo (2024). Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- Hajar Eviana (2023) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Ifandi Sulingga (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Irna Wahyu Riani (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Indaha Basyroh (2023) Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Irnawati, J. 2021. Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Contruction And Engineering Pada Bursa Efek Singapura. Cetakan Pertama Penerbit CV Pena Persada.
- Indriyani (2017) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
- Ika Sari Ferina (2015) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Kristin (2018) Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
- Laila Zakiya Feriani (2019). Pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.
- Lia Mofidatul Khoiroh (2024) Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Nurur Rochmatur Romdhoniah (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Nur Faridah (2019) Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan .
- Rezki Zurriah. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan (Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis).
- Raden Andra Rivan Syahreza (2023) Pengaruh Keputusan Investasi, Opini Audit, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Ratna Olivia Kumala Dewi (2021) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Prifitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai variable pemoderasi.
- Rohmanto (2017) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Ramdhonah, Z., I. Solikin dan M. Sari. 2019. Pengaruh Sturuktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017) Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan 7(1):67-82
- Sri Ayem (2016) Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
- Tika Yuliana (2020). Pengaruh *Free Cash Flow* dan Harga Saham terhadap nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening
- Vian Alfionita Dwi Andari (2023) Pengaruh Kebijakan Dividen, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Windi Prasasti (2019) Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
- Widiastri (2018) Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan