

**PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**



الجامعة الإسلامية  
الاندونيسية

SKRIPSI

Oleh :

Amilia Oktavia Hanggardika

18312404

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2021**

**PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**

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

Oleh :

Nama: Amilia Oktavia Hanggardika

No. Mahasiswa: 18312404

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2022**

**PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk pemenuhan salah satu syarat mencapai derajat

Sarjana Strata 1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan

Ekonomi

Diajukan Oleh :

Nama: Amilia Oktavia Hanggardika

No. Mahasiswa: 18312404

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2022**

### **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

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

Klaten, 7 Juli 2022

Penulis,



(Amilia Oktavia Hanggardika)



FAKULTAS  
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja  
Universitas Islam Indonesia  
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283  
T. (0274) 881546, 885376  
F. (0274) 882589  
E. fbe@uii.ac.id  
W. fbe.uii.ac.id

### BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

*Bismillahirrahmanirrahim,*

Pada Semester Genap 2021/2022, hari Senin, tanggal 08 Agustus 2022, Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama : AMILIA OKTAVIA HANGGARDIKA  
NIM : 18312404  
Judul Tugas Akhir : Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan  
Dosen Pembimbing : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

#### Lulus

Nilai : A/B  
Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

#### Tim Penguji:

Ketua Tim : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.  
Anggota Tim : Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF

Yogyakarta, 09 August 2022

Ketua Program Studi Akuntansi,  
  
Muhammad, Dr., SE., M.Si., Ak., CMA  
NPK. 023120104

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Disusun oleh : AMILIA OKTAVIA HANGGARDIKA

Nomor Mahasiswa : 18312404

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus pada hari, tanggal: Senin, 08 Agustus 2022

Penguji/Pembimbing Skripsi : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.

Penguji : Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF



Mengetahui  
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia

Johan Arifin, S.Pd., M.Pd., Ph.D., CFA, CertIPSAS.



**PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama: Amilia Oktavia Hanggardika

No. Mahasiswa: 18312404

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 7 Juli 2022

Dosen Pembimbing,



( Dra. Erna Hidayah, M.Si., Ak., CA. )

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Wr. Wb.*

Alhamdulillahirrabill'alamin, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul "**Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**". Skripsi ini disusun sebagai syarat yang harus dipenuhi dalam menyelesaikan program sarjana Strata-1 Jurusan Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa selama proses pendidikan Sarjana dan penyusunan skripsi ini, penulis telah mendapatkan banyak bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya kepada penulis sehingga selalu diberikan kemudahan dan kelancaran dalam menjalankan segala urusan.
2. Bapak Handoko dan Ibu Umi Chayatun selaku orang tua yang tiada henti memberikan doa, masukan, kasih sayang, motivasi, serta dukungan kepada penulis hingga saat ini.
3. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si., Ak., CA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, kritik, dan saran dalam penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Prof. Jaka Sriyana, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dr. Mahmudi, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
7. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
8. Rizaldi Andhika Mahardika yang selalu memberikan doa, dukungan, bantuan, dan motivasi kepada penulis, selalu sabar menghadapi tingkah laku penulis yang menyebalkan, dan selalu menemani penulis selama perkuliahan hingga saat ini.
9. Ryan Dexe Anthony dan Reksa Hananta selaku kakak dan adik kandung yang selalu memberikan dukungan, doa, dan motivasi kepada penulis.
10. Alrensa Dida Aqila selaku teman sedari SMA yang selalu menghibur, menemani, dan mendukung penulis dalam kondisi apapun.
11. Febrina, Friska, Dian yang telah menemani penulis selama masa perkuliahan.
12. Serta teman-teman dan pihak-pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan namanya satu persatu yang telah membantu penulis selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.

Semoga kebaikan bapak/ ibu dan teman-teman diberikan balasan yang setimpal oleh Allah SWT. Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan

dalam penyusunan skripsi ini karena keterbatasan ilmu dan pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Oleh karena itu, penulis sangat menerima kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang menggunakan dan membaca dikemudian hari. Aamiin.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Klaten, 7 Juli 2022

Penulis,



Amilia Oktavia Hanggardika

الجمهورية الإسلامية اندونيسية

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iv
Halaman Pengesahan .....	vii
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel .....	xiv
Daftar Lampiran .....	xv
Abstrak .....	xvi
BAB I.....	1
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Rumusan Masalah .....	8
1.3    Tujuan Penelitian.....	8
1.4    Manfaat Penelitian.....	9
1.5    Sistematika Penulisan.....	10
BAB II.....	11
2.1    Landasan Teori .....	11
2.1.1    Signaling Theory.....	11
2.1.2    Nilai Perusahaan.....	12
2.1.3    Profitabilitas .....	14
2.1.4    Free Cash Flow .....	15
2.1.5    Kebijakan Dividen .....	16
2.1.6    Struktur Modal .....	19
2.1.7    Ukuran Perusahaan.....	20
2.2    Penelitian Terdahulu.....	21
2.3    Hipotesis .....	22
2.3.1    Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.3.2    Pengaruh <i>free cash flow</i> terhadap nilai perusahaan .....	23

2.3.3	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	24
2.3.4	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	25
2.3.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan .....	26
2.4	Model Penelitian .....	27
BAB III	.....	28
3.1	Populasi dan Sampel .....	28
3.2	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	28
3.2.1	Data dan Sumber Data .....	28
3.2.2	Variabel Dependen .....	29
3.2.3	Variabel Independen .....	29
3.3	Metode Analisis Data .....	32
3.3.1	Statistik Deskriptif .....	32
3.3.2	Uji Asumsi Klasik .....	32
3.3.3	Persamaan Regresi Linear Berganda .....	34
BAB IV	.....	37
4.1	Statistik Deskriptif .....	37
4.3	Uji Asumsi Klasik .....	41
4.3.1	Uji Normalitas .....	41
4.3.2	Uji Autokorelasi .....	42
4.3.3	Uji Multikolinieritas .....	43
4.3.4	Uji Heteroskedastitas .....	44
4.4	Analisis Regresi Linier Berganda .....	45
4.5	Uji Hipotesis .....	46
4.5.1	Uji T .....	46
4.5.2	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	52
4.5.3	Uji F .....	53
BAB V	.....	54
5.1	Kesimpulan .....	54
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	54
5.3	Saran .....	55
5.4	Implikasi .....	55

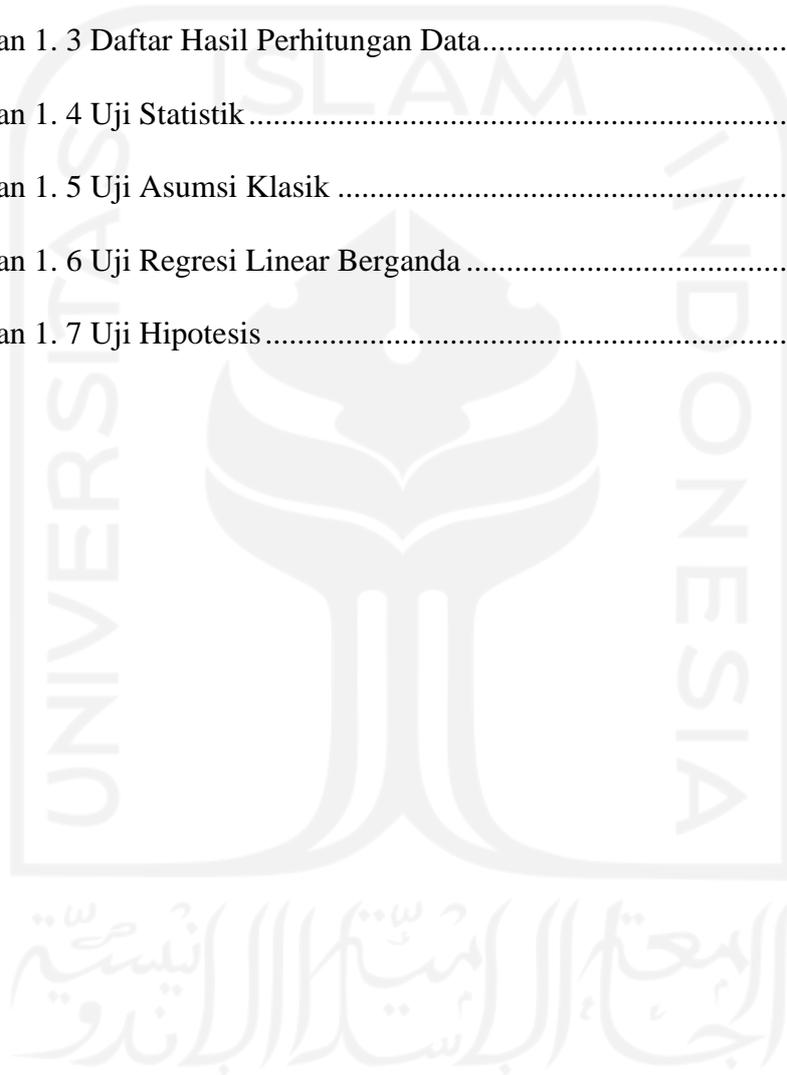


## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 3 Uji Normalitas.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 4 Uji Autokorelasi.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastistas.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 7 Regresi Linear Berganda.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 8 Uji T .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Tabel 4. 10 Uji F .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	64
Lampiran 1. 2 Daftar Nama Perusahaan yang Menggunakan Mata Uang Selain Rupiah .....	65
Lampiran 1. 3 Daftar Hasil Perhitungan Data.....	66
Lampiran 1. 4 Uji Statistik.....	73
Lampiran 1. 5 Uji Asumsi Klasik .....	74
Lampiran 1. 6 Uji Regresi Linear Berganda .....	77
Lampiran 1. 7 Uji Hipotesis .....	78



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode tahun 2016-2020. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *Non Probability Sampling: Purposive Sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 24 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen yaitu profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), *free cash flow* diukur menggunakan *Free Cash Flow Ratio*, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan uji T, uji F, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *free cash flow* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai perusahaan; profitabilitas; *free cash flow*; kebijakan dividen; struktur modal; ukuran perusahaan

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the influence of profitability, free cash flow, dividend policy, capital structure, and company size on company value. Population of this study is companies which are listed in LQ45 index in 2016-2020. The sampling technique is a Non Probability Sampling: Purposive Sampling which result 24 samples. Type of data used in this study is secondary data that was accessed through [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The dependent variable in this study is company value that measured by Price to Book Value (PBV). The independent variables namely profitability is measured by Return on Assets (ROA), free cash flow is measured by Free Cash Flow Ratio, dividend policy is measured by Dividend Payout Ratio (DPR), capital structure is measured by Debt to Equity Ratio (DER), and company size is measured by natural logarithm of total assets. Method of analysis in this research is multiple regression analysis and hypothesis testing using t-test, f-test, and determination coefficient. The result of this study showed that profitability, dividend policy, and firm size affect the value of the company. Meanwhile, free cash flow and capital structure do not affect the company's value.*

*Keyword : Company value; profitability; free cash flow; dividend policy; capital structure; company size*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang atau bisa juga badan lain yang melakukan kegiatan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan masyarakat. Mempertahankan keberlanjutan perusahaan merupakan elemen yang sangat penting bagi perusahaan, terutama jika menyangkut kesejahteraan investor atau pemegang saham. Setiap perusahaan tentunya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan perolehan laba setiap periode dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah mempertahankan kelangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviani et al., 2019). Secara umum, sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang sahamnya dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan (Mugi et al., 2014).

Nilai perusahaan merupakan nilai berdasarkan perspektif investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan karena ketika suatu perusahaan telah *go public* atau telah menawarkan sahamnya ke publik, maka nilai perusahaan tergantung pada persepsi investor terhadap perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham karena harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan, jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi

begitu pula sebaliknya. Namun setiap perusahaan tidak memiliki nilai perusahaan yang sama sehingga sebelum melakukan investasi, investor terlebih dahulu mencari berbagai informasi mengenai perusahaan salah satunya dengan melihat nilai perusahaan yang tercermin dalam bentuk harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), hal ini dilakukan untuk memastikan keamanan dan potensi laba atau *return* saham yang akan didapatkan. Oleh karena itu nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting salah satunya yaitu nilai perusahaan merupakan salah satu pertimbangan yang digunakan oleh investor ketika akan menginvestasikan dananya di pasar modal, tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return*. Calon investor lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang nilainya tinggi karena nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan bagi investor. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat menggambarkan kinerja atau keadaan perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa metode, salah satunya dengan menggunakan *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value* (PBV) mencerminkan seberapa efektif kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan dari jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan investor karena perusahaan memiliki prospek yang baik. PBV sangat penting bagi investor karena dapat digunakan untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena dengan PBV, investor dapat memprediksi saham-saham

mana yang *undervalued* dan *overvalued*. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang biasanya saling memengaruhi satu sama lain. Penelitian ini berfokus pada lima faktor yaitu profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu. Investor akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi, karena dengan profitabilitas tinggi maka return yang diharapkan akan tercapai (Sudana, 2015). Indikator rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on assets* (ROA) karena ROA memiliki keunggulan seperti manajemen menjadi menitikberatkan fokusnya pada perolehan laba yang maksimal (Suartawan & Yasa, 2016). ROA sering kali digunakan untuk membandingkan dua perusahaan atau lebih untuk melihat peluang investasi yang baik. Semakin tinggi persentase ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Pendapat ini didukung oleh (Dewi & Badjra, 2017), bahwa profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROA maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga tinggi, hal ini tentunya akan menarik investor dan nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Selain profitabilitas, *free cash flow* juga merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. *Free cash flow* adalah arus kas bebas yang dimiliki perusahaan ditujukan untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur di luar arus kas yang digunakan untuk

menjalankan kegiatan operasional perusahaan dan juga menjadi indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006 dalam Widiastari & Yasa, 2018). Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi memiliki return yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan *free cash flow* yang rendah. Jika perusahaan memiliki return yang tinggi maka nilai perusahaan ikut meningkat.

Struktur modal adalah sebuah salah satu metode dalam pengambilan keputusan, struktur modal menurut Harjito dan Martono (2014) dalam Thausyah & Suwitho (2015), struktur modal memiliki rumus modal perusahaan dibandingkan dengan hutang jangka panjang dalam struktur modal termasuk kedalam hutang jangka panjang. Dalam penelitian ini mengukur struktur modal perusahaan LQ45 dengan menggunakan *debt equity ratio* (DER) yang di mana mencerminkan skala prioritas hutang dan modal sendiri atau disebut sebagai modal perusahaan. Pendapat ini didukung oleh (Zutami et al., 2021) yang menyatakan bahwa dalam struktur modal hanya menggunakan utang jangka panjang karena hutang jangka pendek hanya bersifat sementara atau dapat berubah ubah sedang hutang jangka panjang lebih optimal karena memiliki jangka waktu lebih daripada satu tahun sehingga memudahkan manajer keuangan dalam melakukan pengelolaan. Dalam penggunaan hutang pada struktur modal setiap perusahaan di tiap negara memiliki kebijakan masing masing mengenai cakupan hutang yang di mana ditentukan dengan kebutuhan perusahaan akan pendanaan yang di mana mencakup kekuatan investor dalam mengucurkan dana untuk kebutuhan pendanaan perusahaan. Dalam struktur modal ketika perusahaan mensubstitusikan modal dengan hutang maka

akan berpengaruh terhadap harga saham (Utomo & Christy, 2017). Dalam perusahaan pendanaan disebut sebagai keputusan eksternal perusahaan yang di mana dalam keputusan eksternal harus dipertimbangkan dengan benar oleh manajer karena berkaitan dengan naik atau turunnya nilai perusahaan tersebut.

Berbeda dengan pendanaan atau keputusan eksternal perusahaan, kebijakan dividen merupakan keputusan internal perusahaan di mana perusahaan memberikan dividen pada investor selama periode waktu satu tahun dengan jumlah pembagian dividen yang telah ditentukan perusahaan serta berapa persen perusahaan akan memberikan dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu pendorong investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan tersebut dengan adanya kebijakan dividen investor seolah olah memperoleh bonus dari investasi yang mereka tanamkan dalam perusahaan dan dalam pembagian dividen merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Sesuai dengan pendapat (Utami & Darmayanti, 2018), pembagian dividen harus didasarkan dengan perhitungan keuangan yang tepat jika pembagian dividen perusahaan dibagikan kepada investor dengan persentase yang kecil akan mengakibatkan menurunnya minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan dan ketika pembagian dividen terlalu tinggi mengakibatkan gangguan keuangan seperti gangguan ekspansi. Seorang investor dapat memperoleh dividen dari perusahaan jika melakukan opsi *buy* pada jangka waktu pengumuman perusahaan membagikan dividen hingga sebelum tenggat waktu *ex-dividend* jika investor melakukan opsi *buy* setelah melewati tengak waktu *ex-dividend* maka investor tidak berhak memperoleh kebijakan dividen (Ramdani, 2020). Dalam kasus contohnya

perusahaan United Tractors dengan kode UNTR yang berada pada LQ45 membagikan dividen pada bulan Oktober 2021 dengan tenggat waktu *ex-dividend* pada tanggal 7 Oktober 2021.

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar kekuatan dan pengaruh perusahaan tersebut yang tercermin dalam laporan neraca tahunan perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan maka akan berdampak pada kemudahan dalam mengakses dana. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Indriyani (2017), ketika perusahaan semakin besar maka akan dengan aliran pendanaan dengan mudah terpenuhi dan untuk mencapai rencana dan tujuan dari perusahaan tidak perlu menunggu waktu lama dikarenakan sumber dana yang berlimpah akan tetapi menimbulkan dampak negatif berupa hutang karena mengurus tanggung jawab perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dapat diamati dari melihat aset total, persentase rata-rata penjualan dan rata-rata aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Widiyati, 2017). Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007), ukuran perusahaan yang besar semakin mudah untuk mendapatkan jaminan memperoleh hutang dengan hal tersebut maka mengakibatkan leverage akan naik dan ukuran perusahaan yang berkembang dan menjadi besar akan mengakibatkan menarik minat investor dalam berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dilihat dalam LQ45 yang di mana rata-rata perusahaan memiliki nilai perusahaan yang relatif tinggi.

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta mengatasi perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya.

Penelitian ini menggabungkan penelitian dari Oktaviarni et al. (2019), Marhaeningtyas & Hartono (2020), Wardhani et al. (2021), dan Zutami et al. (2021). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun penelitian, variabel penelitian, dan objek penelitian. Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dari penelitian ini adalah profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ 45 periode 2016-2020. Alasan pemilihan perusahaan indeks saham LQ 45 sebagai sampel salah satunya karena perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang saham-sahamnya paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat dianalisis dengan lebih akurat secara *time series* (runtun waktu) karena data yang dipublikasikan relatif lengkap. Kemudian pemilihan tahun 2016-2020 sebagai tahun penelitian adalah karena tahun tersebut merupakan tahun terbaru saat penelitian dilaksanakan serta tahun 2020 merupakan tahun *extraordinary* di mana terdapat penurunan perekonomian yang menyebabkan pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan baru untuk mendukung perekonomian yang mengalami penurunan akibat adanya pandemi COVID-19. Penurunan ekonomi berdampak pada perusahaan. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Kemenaker pada tahun 2020, diketahui bahwa 88% perusahaan di Indonesia mengalami kerugian akibat pandemi. Menurut Nasution et al. (2020), pandemi COVID-19 telah membawa dampak negatif pada pasar modal Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami penurunan sebesar 5,09% pada tahun 2020 dibandingkan

tahun 2019. Turunnya IHSG dapat memengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan dipengaruhi oleh harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, peneliti melakukan penelitian dengan judul: “**Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini di antaranya:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk membuktikan pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian yang telah dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat di antaranya sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor maupun calon investor dalam melakukan investasi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Serta membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi apakah akan melakukan *buy*, *sale*, atau *hold* sehingga dapat membantu investor memilih opsi yang paling menguntungkan sekaligus mengamankan dana yang diinvestasikan dan meminimalisir terjadinya kerugian ketika terdapat indikator atau sinyal negatif pada perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja manajemen perusahaan karena perusahaan telah mengetahui faktor-faktor fundamental yang memengaruhi nilai perusahaan sehingga faktor-faktor tersebut harus ditingkatkan dan melakukan evaluasi untuk mencari solusi jika terdapat masalah yang dapat menghambat peningkatan nilai perusahaan.

### 3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya untuk merumuskan masalah baru khususnya yang membahas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yang belum banyak dibahas pada penelitian lain.

## 1.5 Sistematika Penulisan

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penjelasan mengenai landasan teori yang digunakan sebagai dasar penelitian, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan model penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi deskripsi mengenai pelaksanaan penelitian yang mencakup penentuan sampel dan populasi penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi penjelasan umum mengenai objek penelitian, pengumpulan data, pengolahan data, analisis hasil olah data, dan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB V KESIMPULAN**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Signaling Theory

Sinyal merupakan suatu tindakan dari manajemen yang memberikan informasi atau petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2006). Informasi perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi investor, karena informasi perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan di masa kini maupun di masa mendatang. Informasi yang lengkap diperlukan investor dalam menentukan keputusan. *Signalling theory* (teori sinyal) merupakan teori yang menjelaskan mengenai bagaimana penyampaian sinyal baik sinyal baik maupun buruk kepada pemilik atau investor. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi karena manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai nilai perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak eksternal. Apabila manajemen tidak menyampaikan informasi yang dimiliki dengan baik maka akan terjadi informasi asimetris (Marhaeningtyas & Hartono, 2020). Teori sinyal dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan informasi asimetris karena penyampaian informasi ke pasar dapat diterima sebagai sinyal atau tanda terhadap adanya kejadian atau *event* tertentu yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Berdasarkan teori ini, perusahaan yang memberikan sinyal positif memiliki nilai yang lebih tinggi daripada perusahaan yang memberikan sinyal negatif, karena sinyal yang diberikan

oleh perusahaan mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Menurut Ross (1977), perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya atau dapat dikatakan perusahaan sedang berada pada kondisi keuangan yang sehat berarti perusahaan mempunyai *good news* akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat, sedangkan jika perusahaan mempunyai *bad news* yang menunjukkan adanya sinyal negatif bagi para investor sehingga akan memengaruhi keterbukaan informasi.

Keadaan perusahaan tercermin dari harga saham sehingga harga saham merupakan sinyal bagi pemegang saham. Jika harga saham mengalami kenaikan harga maka merupakan sinyal positif, sedangkan jika harga saham mengalami penurunan maka merupakan sinyal negatif. Selain itu informasi dan kinerja perusahaan juga tercermin melalui laporan tahunan, laporan tahunan berisi informasi akuntansi dan non-akuntansi perusahaan. Investor dapat melihat kondisi perusahaan baik yang bernilai tinggi maupun yang bernilai rendah melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga investor dapat melakukan analisis dan kemudian menentukan keputusan investasi. Dengan adanya sinyal tersebut maka calon investor dapat memilih akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek baik serta membantu pemegang saham dalam mengambil keputusan apakah sebaiknya akan menjual sahamnya atau tidak.

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan nilai berdasarkan sudut pandang investor karena jika perusahaan sudah *go public* maka memungkinkan khalayak umum dapat melihat dan mengetahui nilai perusahaan melalui harga saham. Nilai

perusahaan berkaitan dengan harga saham karena harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus di masa mendatang. Sebaliknya jika perusahaan dinilai kurang memiliki prospek atau prospeknya buruk maka harga saham akan mengalami penurunan. Perusahaan yang bernilai tinggi memiliki tingkat kesejahteraan investor lebih terjamin sehingga dapat meningkatkan minat investasi karena tingginya probabilitas mendapatkan *return*. Sedangkan bagi kreditur, nilai perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar (Tumangkeng & Mildawati, 2018).

Menurut Christiawan & Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep mengenai nilai perusahaan di antaranya:

- a. Nilai nominal adalah nilai yang telah ditetapkan secara formal dalam anggaran dasar perseroan.
- b. Nilai intrinsik adalah nilai fundamental atau nilai saham yang sesungguhnya. Nilai intrinsik dapat ditentukan melalui dua pendekatan yaitu; analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan; atau analisis teknikal yang menggunakan data pasar.
- c. Nilai likuidasi adalah nilai jual dari total aset setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan.
- d. Nilai buku adalah nilai dari perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar.
- e. Nilai pasar adalah harga yang ditentukan oleh pasar melalui proses tawar-menawar di pasar saham pada saat tertentu.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena peningkatan nilai perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan (Euis & Taswan, 2002 dalam Ivansyah & Idayati (2018). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham karena semakin banyak return yang diperoleh. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa metode. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan rasio *price to book value* (PBV) yaitu rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per saham.

### **2.1.3 Profitabilitas**

Menurut Murhadi (2013) dalam Suryanti & Amanah (2020), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang secara teoritis menentukan nilai suatu perusahaan (Lubis et al., 2017). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba besar dan stabil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor yang merupakan instrumen paling efektif untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan. Profitabilitas juga dapat menurunkan nilai perusahaan jika perusahaan memiliki tingkat laba tidak yang stabil dari tahun ke tahun, hal ini dapat mengakibatkan investor tidak yakin dengan *return* yang akan didapat perusahaan di masa mendatang (Lumentut & Mangantar, 2019). Menurut Munawar (1995) dalam (Nofrita, 2013), terdapat beberapa faktor yang memengaruhi profitabilitas suatu perusahaan, di antaranya:

1. Jenis perusahaan, perusahaan yang menjual barang konsumsi atau jasa cenderung memiliki laba yang stabil jika dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang modal.
2. Umur perusahaan, perusahaan yang telah lama berdiri cenderung lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri.
3. Skala perusahaan, skala ekonomi yang tinggi dapat membantu perusahaan untuk menghasilkan produk dengan biaya yang rendah sehingga memudahkan perusahaan dalam memperoleh laba yang diinginkan.
4. Harga produksi, perusahaan dengan rendah biaya produksi yang rendah cenderung memiliki tingkat laba yang lebih baik dan stabil.
5. Habitat bisnis, perusahaan yang beroperasi sesuai dengan kebiasaannya cenderung lebih stabil dalam memperoleh harga.
6. Produk yang dihasilkan, perusahaan yang barang produksinya berhubungan dengan kebutuhan primer cenderung memiliki tingkat laba yang lebih stabil.

#### **2.1.4 Free Cash Flow**

Arus kas bebas dalam hal ini adalah kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan atas kegiatan perusahaan dalam arus kas merupakan elemen penting untuk sebagai salah satu faktor untuk nilai perusahaan. *Free cash flow* dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi *free cash flow* perusahaan maka menunjukkan bahwa semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

Menurut Suci & Andayani (2016), arus kas bebas adalah sebuah kas yang tersisa dari sebuah kegiatan operasional perusahaan yang di mana arus kas tersebut

dapat digunakan sesuai kebutuhan perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Putriani & Sukartha (2014) bahwa arus kas bebas dijadikan patokan dalam fleksibilitas perusahaan dan nilai perusahaan dikarenakan arus kas dinilai lebih transparan dan akan sulit untuk direkayasa. Dalam arus kas terdapat dua kepentingan yaitu manajer dan pihak yang berkepentingan dalam sisi manajer arus kas bebas lebih disarankan digunakan untuk memperluas cakupan perusahaan atau investasi.

Selain dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan, arus kas juga dapat memberikan dampak negatif yaitu berupa masalah keagenan yang di mana seperti konflik kepentingan antara pihak berkepentingan dan manajer. Jika manajer tidak menghiraukan kepentingan investor atau pihak yang berkepentingan maka manajer dengan mudah menggunakan arus kas bebas untuk keuntungan perusahaan semata.

### **2.1.5 Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan jumlah pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham atas laba yang diperoleh perusahaan berupa tunai atau saham (Septian & Lestari, 2016). Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham sehingga investor akan cenderung tidak membeli suatu saham atau akan menjual saham tersebut, jika besarnya dividen yang diterima tidak sesuai dengan harapan investor. Dividen secara umum dikelompokkan menjadi tiga (Gumanti, 2013):

1. Dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash dividend*), yaitu dividen dalam bentuk tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan.

*Cash dividend* sering kali disebut sebagai dividen reguler, dividen reguler biasanya dibagikan empat kali setahun (kuartalan), dua kali setahun, dan sekali setahun.

2. Dividen saham. Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar, tetapi tidak menambah dana yang melekat pada modal saham. Dividen saham biasanya justru menyebabkan penurunan harga saham di pasar.
3. Dividen likuidasi, yaitu dividen yang terkadang dibayarkan oleh perusahaan apabila terdapat kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya. Dividen likuidasi memiliki konsekuensi pajak yang berbeda bagi investor karena dividen likuidasi dipandang sebagai layanan pendapatan internal sebagai tingkat pengembalian terhadap modal dari pendapatan biasa.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa datang (Fahmi, 2015). Kebijakan dividen yang diberlakukan dalam perusahaan harus dihitung dengan benar karena hal tersebut merupakan tanggung jawab dari manajer. Kebijakan dividen digunakan untuk menentukan alokasi profit atau laba yang tepat antara pembagian dividen dengan laba ditahan, sehingga kebijakan dividen tidak dapat terpisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Septariani (2017), ketika semakin besar kebijakan dividen yang akan dikeluarkan oleh perusahaan maka laba ditahan yang dimiliki perusahaan semakin rendah sehingga

dapat mengakibatkan tersendatnya pertumbuhan perusahaan. Faktor yang memengaruhi kebijakan dividen (Ramadhana & Yendrawati, 2012):

1. Perjanjian hutang dalam hal ketika perusahaan memiliki surat perjanjian hutang dengan perusahaan lain maka dapat memengaruhi kebijakan dividen hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan akan memprioritaskan pembayaran hutang sebelum jatuh tempo.
2. Penyekatan saham preferen dalam hal ini kenapa saham preferen harus dibatasi karena saham preferen merupakan pendapatan tetap yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen sehingga ketika saham preferen tinggal naik dividen yang dikeluarkan semakin tinggi.
3. Naik turun laba ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka dapat dimungkinkan untuk pembagian dividen dan ketika perusahaan tidak memperoleh laba maka dimungkinkan tidak membagikan dividen hal tersebut dikarenakan kas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk keberlangsungan.
4. Ketersediaan kas dalam hal ini menyangkut penerimaan perusahaan dari kegiatan operasional yang di mana dianggap sebagai kas masuk dan dividen dapat mengurangi ketersediaan kas dalam perusahaan dikarenakan perusahaan mengeluarkan laba dalam bentuk kas ke investor.
5. Kebutuhan dana berkaitan dengan segala aspek yang menyangkut keberlangsungan operasional perusahaan.

Menurut Zaki Baridwan (2004), pembagian dividen terdiri dari beberapa bentuk di antaranya:

1. Dividen kas dalam hal ini dividen kas adalah pembagian kas paling umum dilakukan oleh perusahaan kepada investor dalam hal ini perusahaan memberikan dividen sebesar tarif perlembar yang dimiliki investor.
2. Dividen aktiva dalam hal ini perusahaan memberikan dividen dalam bentuk selain kas akan tetapi bisa dilakukan dalam bentuk surat berharga.
3. Dividen hutang berkaitan dengan surat perjanjian hutang yang wajib dibayarkan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu dalam hal ini dividen utang dapat dikenakan bunga atau tidak.
4. Dividen likuiditas dalam hal likuiditas berkaitan dengan *joint venture*.

#### **2.1.6 Struktur Modal**

Struktur modal berkaitan dengan kebijakan yang diambil oleh perusahaan berkaitan dengan sistem pendanaan atau metode pendanaan yang digunakan untuk mencapai struktur modal yang optimal. Menurut Seftianne (2011), ketika manajer mengambil sebuah keputusan mengenai struktur modal hal tersebut berpengaruh terhadap setiap risiko keuangan dalam hal ini cakupan risiko keuangan tidak mempunyai perusahaan dalam melakukan kewajiban pembayaran hutang atau gagal bayar. Hal tersebut diperjelas dengan pendapat (Hartoyo et al., 2014), bahwa perusahaan dapat menggunakan metode pemenuhan struktur modal menggunakan internal dan eksternal, modal internal berkaitan dengan pemenuhan sumber modal dan dana yang berasal dari modal perusahaan sendiri dan sedangkan modal eksternal berkaitan menerbitkan saham atau melakukan hutang. Hal tersebut mengakibatkan ketergantungan yang tinggi dengan pihak luar seperti perusahaan

melakukan pengambilan keputusan melakukan hutang maka perusahaan akan bergantung dengan hutang tersebut dan risiko gagal bayar akan muncul.

### **2.1.7 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena ukuran perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar kekuatan dan pengaruh perusahaan yang tercermin dalam laporan neraca tahunan perusahaan. Ukuran perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah dalam mengakses dana. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Indriyani (2017), ketika perusahaan semakin besar maka akan dengan aliran pendanaan dengan mudah terpenuhi dan untuk mencapai rencana dan tujuan dari perusahaan, akan tetapi hal ini dapat menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan berupa hutang. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh hutang dan semakin besar pula perputaran uang dalam perusahaan.

Ukuran perusahaan berkaitan dengan laporan keuangan dan faktor lain seperti banyaknya karyawan, aset yang dimiliki dan intensitas penjualan dalam hal ketika semakin besar atau banyak faktor tersebut maka perusahaan dapat dikatakan besar. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Prasetia et al. (2014), semakin besar perkembangan ukuran perusahaan maka akan berdampak pada tingkat profit yang dihasilkan selain mengenai profit ukuran perusahaan dapat memengaruhi pendanaan dan pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Variabel	Hasil Penelitian dan Peneliti
1	Profitabilitas	<p>Profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan ((Oktaviarni et al., 2019); (Suryanti &amp; Amanah, 2020); (Wardhani et al., 2021); (Ayem &amp; Nugroho, 2016); (Widiastari &amp; Yasa, 2018); (Marhaeningtyas &amp; Hartono, 2020); (Zutami et al., 2021); (Marhaeningtyas &amp; Hartono, 2020); (Hertina et al., 2019); (Ayu &amp; Suarjaya, 2017); (Normatyanti, 2017); (Putra et al., 2016); (Samosir, 2017); (Astriani, 2014); (Senda, 2013)).</p> <p>Profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan ((Ginjar &amp; Mildawati, 2020); (Farizki et al., 2021); (Muliana &amp; Ahmad, 2021)).</p>
2	<i>Free cash flow</i>	<p><i>Free cash flow</i> memengaruhi nilai perusahaan ((Permata et al., 2018); (Ginjar &amp; Mildawati, 2020); (Zurriah, 2021)).</p> <p><i>Free cash flow</i> tidak memengaruhi nilai perusahaan ((Suryanti &amp; Amanah, 2020); (Widiastari &amp; Yasa, 2018)).</p>
3	Kebijakan dividen	<p>Kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan ((Oktaviarni et al., 2019); (Ayem &amp; Nugroho, 2016); (Utami &amp; Darmayanti, 2018); (Martha et al., 2018); (Ivansyah &amp; Idayati, 2018); (Senata, 2016); (Putra et al., 2016); (Senda, 2013)).</p> <p>Kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan ((Suryanti &amp; Amanah, 2020); (Ginjar &amp; Mildawati, 2020); (Marhaeningtyas &amp; Hartono, 2020)).</p>
4	Struktur modal	<p>Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan ((Zutami et al., 2021); (Muliana &amp; Ahmad, 2021); (Ainiyah &amp; Sinta, 2019); (Novitasari &amp; Krisnando, 2021); Ayem &amp; Nugroho (2016); (Uzliawati et al., 2016); (Syardiana et al., 2015); Senda (2013)).</p> <p>Struktur modal tidak memengaruhi Nilai perusahaan ((Wardhani et al., 2021); (Ayem &amp; Nugroho, 2016)).</p>
5	Ukuran perusahaan	<p>Ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan ((Oktaviarni et al. (2019); Wardhani et al. (2021);</p>

		<p>Farizki et al. (2021); (Widiastari &amp; Yasa, 2018); (Marhaeningtyas &amp; Hartono, 2020); (Hertina et al., 2019); (Ivansyah &amp; Idayati, 2018); (Ainiyah &amp; Sinta, 2019); (Novitasari &amp; Krisnando, 2021); Putra &amp; Lestari (2016); (Astriani, 2014)).          Ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan ((Marhaeningtyas &amp; Hartono, 2020)).</p>
--	--	--

## 2.3 Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan keadaan perusahaan yang baik. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan akan memberikan sinyal positif apabila profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan. Jika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan maka perusahaan akan digemari oleh investor dan nilai perusahaan mengalami kenaikan karena pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan di masa mendatang, sehingga dapat menaikkan harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan. Menurut Ayu & Suarjaya (2017), profitabilitas memiliki hubungan positif dengan harga saham, sedangkan nilai saham berkaitan dengan nilai perusahaan yang di mana ketika perusahaan mengalami peningkatan profit maka hal tersebut merupakan daya tarik investor dalam menanamkan modal sehingga berpengaruh terhadap harga saham, dengan naiknya harga saham maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan.

Hal ini sesuai dengan penelitian Wardhani et al. (2021), dan Oktaviarni et al. (2019) yang sama-sama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Zutami et al. (2021), profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **2.3.2 Pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan**

*Free cash flow* merupakan arus kas bebas yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham setelah perusahaan melakukan investasi. *Free cash flow* yang dimiliki perusahaan dapat memberikan gambaran keadaan perusahaan, ketika perusahaan kurang memiliki kas atau jumlah kas relatif sedikit maka perusahaan dikatakan tidak likuid karena perusahaan tidak mampu membayar hutang dan memenuhi kewajiban. Dan jika keadaan tersebut berlarut maka perusahaan dapat dinyatakan pailit karena tidak dapat memenuhi liabilitas. Menurut Naini & Wahidahwati (2014) Berdasarkan *signalling theory*, *free cash flow* memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan, ketika perusahaan memiliki arus kas bebas yang tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat kinerja yang baik. Jika perusahaan memiliki tingkat *free cash flow* yang tinggi maka akan membuat investor percaya untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena *free cash flow* menunjukkan likuiditas perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian Suartawan & Yasa (2016) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2 : Terdapat pengaruh positif antara *free cash flow* dengan nilai perusahaan.**

### **2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen merupakan faktor yang menarik perhatian investor untuk berinvestasi, akan tetapi dividen dapat menjadi pisau bermata dua bagi perusahaan karena jika penentuan kebijakan dividen tidak dilakukan dengan tepat maka dapat merugikan perusahaan. Sedangkan jika penentuan kebijakan dividen dilakukan dengan tepat maka akan meningkatkan menarik minat berinvestasi karena tujuan investasi adalah untuk mendapatkan *return* sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen mengenai pembagian laba atau keuntungan perusahaan apakah akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Berdasarkan *signalling theory*, kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan karena para investor dapat melihat pembagian laba atau keuntungan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen maka akan memengaruhi nilai perusahaan karena pembayaran dividen merupakan sinyal positif bagi investor yang mengindikasikan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan mendatang.

Hal ini sesuai dengan penelitian Oktaviarni et al. (2019), Ayem & Nugroho (2016), dan Ivansyah & Idayati (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Martha et al. (2018) kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.3.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan proporsi penggunaan dana perusahaan dari hutang dan modal sendiri. Struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan karena struktur modal mencerminkan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berkaitan dengan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi, sehingga investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Semakin optimal struktur modal suatu perusahaan maka semakin optimal pula tingkat pengembalian investasinya. Berdasarkan *signalling theory*, struktur modal khususnya dalam hal penggunaan modal sebagai dana investasi perusahaan merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Apabila perusahaan menggunakan hutang sebagai dana investasinya, maka hal tersebut merupakan sinyal yang kurang baik karena penggunaan hutang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham (Brigham & Houston, 2007).

Hal ini sesuai dengan penelitian Wardhani et al. (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H4 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

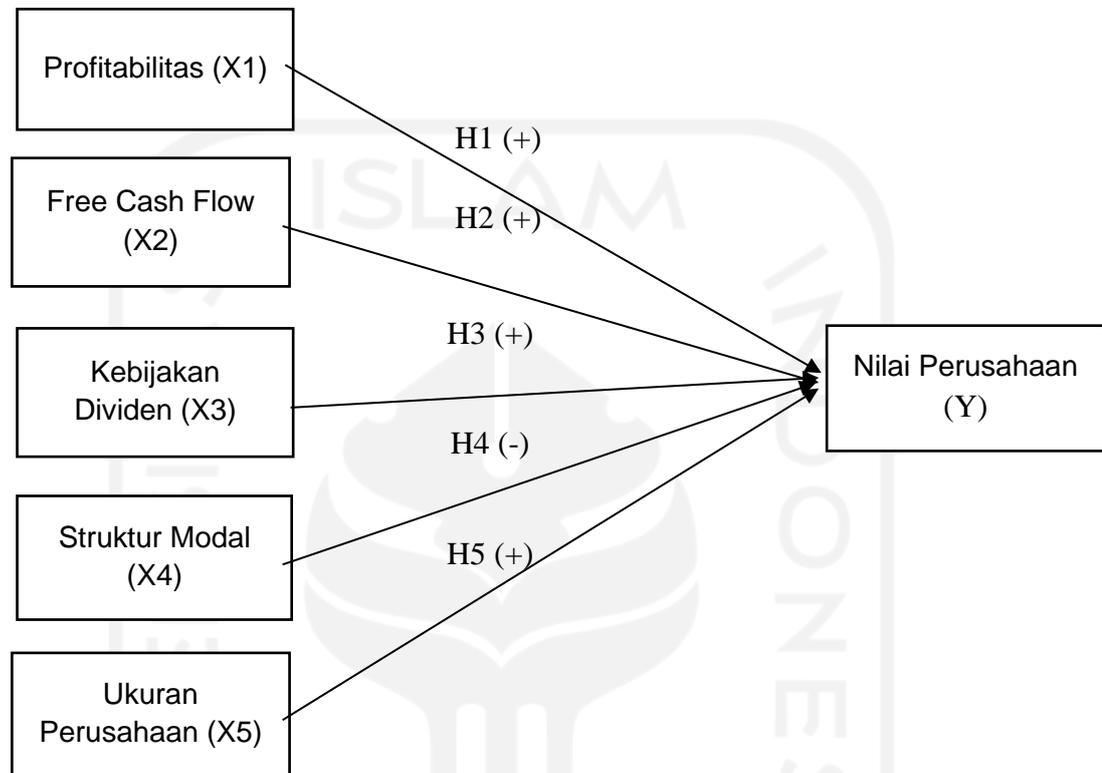
### 2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memberikan informasi mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki korelasi dengan nilai perusahaan karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka suatu perusahaan semakin bernilai, dengan kata lain semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Salah satu tolok ukur besar kecilnya perusahaan adalah dengan melihat besarnya aset perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan *signalling theory*, semakin besar ukuran suatu perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan mampu memengaruhi nilai perusahaan karena besar kecilnya ukuran suatu perusahaan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan baik yang berasal dari pihak internal maupun eksternal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan (Prasetyorini, 2013).

Hal ini sesuai dengan penelitian Oktaviarni et al. (2019), Wardhani et al. (2021), Farizki et al. (2021), dan Sujoko & Soebiantoro (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Hertina et al. (2019), ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

## 2.4 Model Penelitian



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 periode tahun 2016-2020. Sedangkan sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *Non Probability Sampling: Purposive Sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan di antaranya:

1. Perusahaan indeks saham LQ45 yang menggunakan mata uang rupiah selama periode 2016-2020 dalam *annual report*.
2. Perusahaan indeks saham LQ45 yang mengeluarkan *annual report* lengkap pada tahun 2016-2020 secara berturut-turut.
3. Perusahaan indeks saham LQ45 yang membagikan dividen selama periode 2016-2020.

#### **3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

##### **3.2.1 Data dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa informasi keuangan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan selama periode 2016-2020. Data sekunder dalam penelitian ini dapat diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Selain itu pengumpulan data juga dilakukan dengan cara mencari literatur dari jurnal-jurnal, buku, artikel, dan berita di situs internet yang berhubungan dengan topik penelitian.

### 3.2.2 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

#### 3.2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang ditentukan dari persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin dalam harga saham suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut sudah *go public*. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) digunakan dalam penelitian ini karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai PBV yang tinggi dapat menggambarkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Rumus rasio PBV sebagai berikut:

$$Book\ Value\ (BV) = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$$

$$PBV = \frac{Harga\ per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Saham\ (BV)} \times 100\%$$

### 3.2.3 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang menjelaskan atau memengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

### 3.2.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA dipilih karena ROA dapat mengindikasikan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Rumus ROA sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Assets} \times 100\%$$

### 3.2.3.2 Free Cash Flow

*Free cash flow* merupakan arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham maupun didistribusikan kepada kreditur di luar arus kas untuk kegiatan operasional perusahaan. *Free cash flow* dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio FCF. Rumus perhitungan rasio FCF sebagai berikut :

$$Rasio\ FCF = \frac{AKO - PM - NWC}{Total\ Aset}$$

Keterangan :

AKO : Aliran kas operasi

PM : Pengeluaran modal

NWC : Modal kerja bersih (*Net working capital*)

### 3.2.3.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan penentu besarnya pembagian keuntungan perusahaan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pendanaan

kegiatan internal perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rumus perhitungan DER sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

#### 3.2.3.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total modal perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi semua hutang dengan jumlah aktiva yang dimiliki. DER merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Rumus perhitungan DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

#### 3.2.3.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dengan berbagai metode seperti dengan total aktiva, nilai harga saham, total aset, dan lain sebagainya. Pengukuran variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan ln total aset pada awal periode karena lebih representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan, selain itu setiap perusahaan juga memiliki total aset yang berbeda-beda. Maka untuk menghindari data total aset yang tidak normal digunakan logaritma natural.

$$Size = Ln Total Asset$$

### 3.3 Metode Analisis Data

#### 3.3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk menjelaskan atau menggambarkan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil dari pengolahan data bertujuan untuk mendapatkan gambaran ringkas dari sekumpulan data, sehingga dapat memudahkan kita dalam memahami dan menyimpulkan data.

#### 3.3.2 Uji Asumsi Klasik

##### 3.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji model regresi yang digunakan dalam penelitian, variabel pengganggu memiliki distribusi data yang normal atau tidak (Ghozali, 2011). Terdapat dua cara untuk mendeteksi data yang berdistribusi normal, yang pertama menggunakan analisis grafik histogram dan grafik normal plot. Pada grafik histogram data yang berdistribusi normal akan membentuk grafik yang simetris dan tidak melenceng. Pada grafik normal plot data yang berdistribusi normal, titik-titik akan mendekat di sekitar garis diagonal (Ghozali, 2011:170). Yang kedua dengan cara melihat nilai uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai signifikansi 0,05. Data dikatakan memiliki distribusi yang normal jika nilai signifikansinya lebih dari 0,05.

### 3.3.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada autokorelasi dalam model regresi linear. Autokorelasi terjadi karena observasi yang dilakukan secara berurutan berkaitan satu sama lain sepanjang waktu. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*.

### 3.3.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji terjadi atau tidaknya masalah multikolinieritas antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Ghozali (2011), jika nilai Tolerance (TOL) harus  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , maka tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel independen.

### 3.3.4.2 Uji Heterokedastistas

Menurut Ghozali (2011), uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi terjadi kesamaan variansi residual dari pengamatan ke pengamatan lainnya. Heteroskedastisitas terjadi ketika variansi residual berubah dari satu pengamatan ke pengamatan lain, jika variansi residual tetap atau tidak berubah dari satu pengamatan ke pengamatan lain maka disebut homoskedastisitas. Uji heteroskedastisitas diukur menggunakan uji *Glejser* dengan bantuan SPSS.

Dasar pengukuran uji *Glejser* menurut Ghozali (2011) adalah apabila nilai T hitung lebih kecil dari T tabel dan nilai signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terjadi

heteroskedastisitas, apabila nilai T hitung lebih besar dari T tabel dan nilai signifikansi  $< 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas.

### 3.3.3 Persamaan Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan  
 a : Konstanta  
 $b_1$ - $b_5$  : Koefisien Regresi  
 $X_1$  : Profitabilitas  
 $X_2$  : Free Cash Flow  
 $X_3$  : Kebijakan Dividen  
 $X_4$  : Struktur Modal  
 $X_5$  : Ukuran Perusahaan  
 e : Tingkat kesalahan yang ditimbulkan

### 3.3.4 Pengujian Hipotesis

#### 3.3.4.1 Uji T (Partial Individual Test)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara individual atau parsial terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Kriteria pengambilan keputusan pada uji t yaitu :

1. Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  dan arah regresi variabel independen sesuai dengan yang telah diprediksi maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3.3.4.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Jika nilai koefisien determinasi kecil maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas dan tidak bisa memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi mendekati 1 (satu) maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Rumus untuk mencari koefisien determinasi :

$$R_{Y(X_1, \dots, X_n)}^2 = \frac{a_1 \sum X_1 Y + \dots + a_n \sum X_n Y}{\sum Y^2}$$

Keterangan :

$R^2$  : Koefisien korelasi Y dengan  $X_1, \dots$  dan  $X_n$

$a$  : Koefisien prediktor

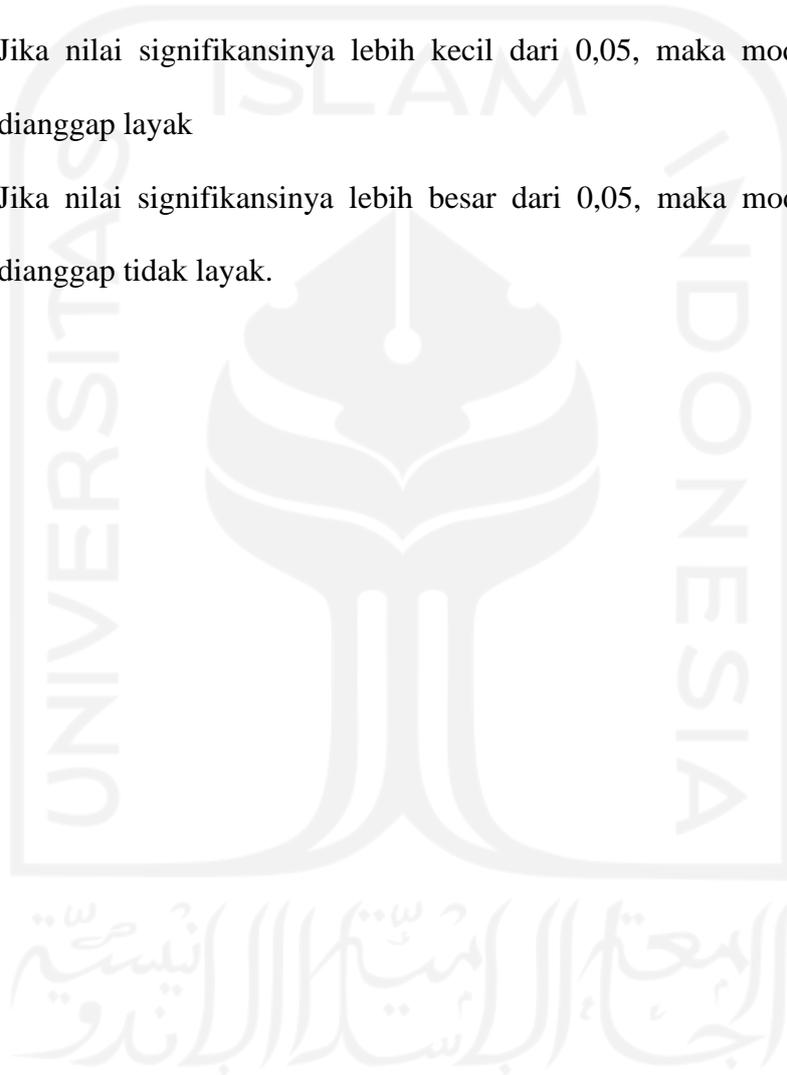
$\sum XY$  : Jumlah produk antara  $X_1$  dengan Y

$\sum Y^2$  : Jumlah kuadrat kriterium Y

### 3.3.4.3 Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan model penelitian. Pengujian uji F dilakukan menggunakan tingkat kesalahan 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Kriteria pengambilan keputusan pada uji F yaitu:

1. Jika nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka model penelitian dianggap layak
2. Jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05, maka model penelitian dianggap tidak layak.



## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ45 pada periode 2016-2020. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *Non Probability Sampling: Purposive Sampling* dalam menentukan sampel. Rincian penentuan sampel tercantum pada tabel berikut ini:

**Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	Perusahaan LQ45	90	90	90	90	90
2	Perusahaan LQ45 yang melaporkan laporan keuangan menggunakan mata uang selain rupiah	(4)	(6)	(11)	(10)	(8)
3	Perusahaan LQ45 yang tidak mengeluarkan <i>annual</i> report lengkap selama 2016-2020	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
4	Perusahaan LQ45 yang tidak membagikan dividen	(66)	(64)	(61)	(60)	(60)
	<b>Total perusahaan sampel</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>22</b>
	<b>Total sampel penelitian</b>	<b>100</b>				

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran data atau mendeskripsikan suatu data dengan melihat nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk

karakteristik sebuah data variabel yang diteliti. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	100	0,003	0,447	0,097	0,091
<i>Free Cash Flow</i>	100	-0,609	0,963	0,077	0,280
Kebijakan Dividen	100	0,101	1,768	0,577	0,313
Struktur Modal	100	0,153	13,543	2,228	2,725
Ukuran Perusahaan	100	4.190.956.000.000	7.247.100.000.000	33.556.166.250.000.000	808.974.055.164.646
Nilai Perusahaan	100	0,390	82,451	5,875	13,377
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan *dividend per share* (DPS) dengan *earnings per share* (EPS). Berdasarkan olah data yang telah dilakukan diperoleh hasil nilai minimum pada variabel nilai perusahaan sebesar 0,390 yang dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk. pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 82,451 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018. Selain itu diperoleh nilai rata-rata (*mean*) tahun 2016-2020 sebesar 5,875, artinya perusahaan LQ45 memiliki rata-rata harga per lembar saham 5,875 kali atau 587,5% lebih besar dari nilai buku per saham. Standar deviasi sebesar 13,377, nilai standar deviasi yang lebih

besar dari *mean* menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki penyebaran data yang tidak merata (heterogen).

2. Variabel profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan Return on Assets (ROA) yang membandingkan total aset dengan ekuitas. Berdasarkan olah data yang telah dilakukan diperoleh hasil nilai minimum variabel profitabilitas sebesar 0,003 yang dimiliki oleh Bank Negara Indonesia (persero) Tbk. pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,447 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017. Selain itu diperoleh nilai rata-rata (*mean*) tahun 2016-2020 sebesar 0,097, artinya rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki adalah sebesar 9,70%. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,091. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki penyebaran data yang merata (homogen).
3. Variabel *free cash flow* pada penelitian ini diukur menggunakan rasio *Free Cash Flow*. Berdasarkan olah data yang telah dilakukan diperoleh hasil nilai minimum variabel *free cash flow* sebesar -0,609 yang dimiliki oleh HM Sampoerna Tbk. pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,963 yang dimiliki oleh Tower Bersama Infrastructure Tbk. pada tahun 2016. Selain itu diperoleh nilai rata-rata (*mean*) tahun 2016-2020 sebesar 0,077, artinya perusahaan LQ45 memiliki rata-rata arus kas bersih operasi sebesar 0,077 kali atau 7,70% dari total aset perusahaan. Standar deviasi 0,280. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan bahwa

variabel *free cash flow* memiliki penyebaran data yang tidak merata (heterogen).

4. Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earnings Per Share* (EPS). Berdasarkan olah data yang telah dilakukan diperoleh hasil nilai minimum variabel profitabilitas sebesar 0,101 yang dimiliki oleh Semen Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 1,768 yang dimiliki oleh Indocement Tunggal Perkasa Tbk. pada tahun 2018. Selain itu diperoleh nilai rata-rata (*mean*) tahun 2016-2020 sebesar 0,577, artinya rata-rata rasio pembayaran dividen yang dilakukan yaitu sebesar 57,70%. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* yaitu sebesar 0,313. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki persebaran data yang merata (homogen).
5. Variabel struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Berdasarkan olah data yang telah dilakukan diperoleh hasil nilai minimum variabel profitabilitas sebesar 0,153 yang dimiliki oleh Indocement Tunggal Prakasa Tbk. pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 13,543 yang dimiliki oleh Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2016. Selain itu diperoleh nilai rata-rata (*mean*) tahun 2016-2020 sebesar 2,228, artinya perusahaan memiliki hutang 2,228 kali lebih besar dari total ekuitas. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi yang lebih besar dari

*mean* yaitu sebesar 2,725. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki persebaran data yang merata (homogen).

6. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan ln total aset. Berdasarkan olah data yang telah dilakukan diperoleh hasil nilai minimum variabel ukuran perusahaan sebesar 4.190.956.000.000 yang dimiliki oleh PT Elnusa Tbk. pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 7.247.100.000.000.000 yang dimiliki oleh Ace Hardware Indonesia Tbk. pada tahun 2020. Selain itu diperoleh nilai rata-rata (*mean*) tahun 2016-2020 sebesar 33.556.166.250.000.000, artinya perusahaan LQ45 memiliki rata-rata aset sebesar 33.556.166.250.000.000. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* yaitu sebesar 1,638. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki persebaran data yang tidak merata (heterogen).

### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data pada variabel bebas dan variabel terikat terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dapat dikatakan terdistribusi secara normal apabila memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4. 3 Uji Normalitas**

		<b>Unstandardized Residual</b>
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51089059
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.047
	Negative	-.078
Test Statistic		.078
Asymp. Sig. (2-tailed)		.175 <sup>c</sup>

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.3, dihasilkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,078 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,175. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

#### **4.3.2 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau kesalahan antara periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*, nilai *Durbin-Watson* baik jika berada pada interval yang tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif yang dapat dirumuskan dengan  $DU < DW < 4-DU$ . Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 4. 4 Uji Autokorelasi**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,866 <sup>a</sup>	,749	,735	,52474	1,975

a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *free cash flow*, profitabilitas, struktur modal

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.4, menunjukkan nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,975. du 1,5628 dl 1,7790. Penelitian ini menggunakan 5 variabel bebas ( $k=5$ ), 100 sampel data perusahaan, serta tingkat signifikansi 5% sehingga dapat ditentukan nilai DU sebesar 1,5628 dan nilai 4-DU adalah 2,4372. Maka nilai Durbin-Watson berada pada rentang DU dan 4-DU ( $1,5628 < 1,975 < 2,4372$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi ini baik autokorelasi positif maupun negatif.

#### 4.3.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas di antara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan nilai VIF, apabila suatu data memiliki nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  maka disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas pada data tersebut.

**Tabel 4. 5 Uji Multikolinieritas**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,585	1,709	Tidak terjadi multikolinieritas

<i>Free Cash Flow</i>	0,630	1,589	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,778	1,285	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Modal	0,513	1,948	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,672	1,488	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil olah SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.5, diketahui bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam penelitian ini sehingga dapat dilakukan untuk analisis selanjutnya.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan variance antara residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji *glejser*, variabel bebas dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 ( $Sig > 0,05$ ).

**Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	<i>Sig.</i>	Keterangan
Profitabilitas	0,064	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Free Cash Flow</i>	0,741	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,052	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Struktur Modal	0,209	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,738	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.6, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini.

#### 4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk membuktikan pengaruh variabel bebas dalam penelitian ini yang terdiri dari profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang merupakan variabel terikat. Hasil regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 4. 7 Regresi Linear Berganda**

Model	B	Sig.
<i>Constant</i>	-4,086	0,002
Profitabilitas	9,435	0,000
<i>Free Cash Flow</i>	0,247	0,303
Kebijakan Dividen	0,408	0,035
Struktur Modal	-0,001	0,969
Ukuran Perusahaan	0,122	0,003

Sumber: Hasil olah SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.7, maka membentuk model persamaan analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 4,086 + 9,435 X_1 + 0,247 X_2 + 0,408 X_3 - 0,001 X_4 + 0,122 X_5$$

Hasil model persamaan di atas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta adalah sebesar 4,086. Ini berarti jika  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$  memiliki nilai 0, maka  $Y$  bernilai sebesar 4,086.
2. Nilai  $X_1$  adalah sebesar 9,435. Ini berarti jika  $X_1$  mengalami kenaikan sebesar 1%, maka  $Y$  akan meningkat sebesar 9,435 dengan asumsi bahwa variabel *independen* lainnya tetap atau konstan.
3. Nilai  $X_2$  adalah sebesar 0,247. Ini berarti jika  $X_2$  mengalami kenaikan sebesar 1%, maka  $Y$  akan meningkat sebesar 0,247 dengan asumsi bahwa variabel *independen* lainnya tetap atau konstan.
4. Nilai  $X_3$  adalah sebesar 0,408. Hal ini berarti jika  $X_3$  mengalami kenaikan sebesar 1%, maka  $Y$  akan meningkat sebesar 0,408 dengan asumsi bahwa variabel *independen* lainnya tetap atau konstan.
5. Nilai  $X_4$  adalah sebesar -0,001. Ini berarti jika  $X_4$  mengalami kenaikan sebesar 1%, maka  $Y$  akan mengalami penurunan sebesar -0,001 dengan asumsi bahwa variabel *independent* lainnya tetap atau konstan.
6. Nilai  $X_5$  adalah sebesar 0,122. Ini berarti jika  $X_5$  mengalami kenaikan sebesar 1%, maka  $Y$  akan meningkat sebesar 0,122 dengan asumsi bahwa variabel *independen* lainnya tetap atau konstan.

## 4.5 Uji Hipotesis

### 4.5.1 Uji T

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual (profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan

ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Uji t memiliki kriteria di antaranya :

- Variabel independen memberikan pengaruh signifikan jika memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$ .
- Variabel independen tidak memberikan pengaruh signifikan jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ .

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4. 8 Uji T**

<b>Hipotesis</b>	<b>Deskriptif</b>	<b>Coefficients</b>	<b>Sig.</b>	<b>Keterangan</b>
H1	Profitabilitas berpengaruh <b>positif</b> terhadap nilai perusahaan	9,435	0,000	<b>Diterima</b>
H2	<i>Free cash flow</i> berpengaruh <b>positif</b> terhadap nilai perusahaan	0,247	0,303	Ditolak
H3	Kebijakan dividen berpengaruh <b>positif</b> terhadap nilai perusahaan	0,408	0,035	<b>Diterima</b>
H4	Struktur modal berpengaruh <b>negatif</b> terhadap nilai perusahaan	-0,001	0,969	Ditolak
H5	Ukuran perusahaan berpengaruh <b>positif</b> terhadap nilai perusahaan	0,122	0,003	<b>Diterima</b>

Sumber: Hasil olah SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 4.8, maka dapat diperoleh informasi mengenai pengaruh masing-masing variabel independen sebagai berikut:

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,000 dan koefisien 9,435. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas artinya semakin

tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan semakin tinggi. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena profitabilitas dapat menunjukkan baik atau tidaknya prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga **H1 diterima**.

Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi dinilai memiliki prospek baik karena tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sehingga perusahaan akan mendapatkan respon positif dari investor. Respon positif dari para investor akan meningkatkan harga saham yang kemudian harga saham ikut meningkat, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Oktaviarni et al. (2019), yang mengemukakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

Hasil uji hipotesis untuk variabel *free cash flow* yang diukur dengan *rasio free cash flow* (FCF) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,303 dan koefisien 0,247. Tingginya *free cash flow* perusahaan tidak menjamin tingginya nilai perusahaan. Berdasarkan hal

tersebut, tinggi atau rendahnya rasio FCF tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga **H2 ditolak**.

Hal ini terjadi karena FCF tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung tidak mementingkan FCF, selama perusahaan sudah melakukan reinvestasi dalam bentuk pengeluaran modal serta dividen sudah dibayarkan maka investor sudah merasa cukup puas karena mendapatkan *return* atas investasi yang dilakukan. Selain itu, rasio FCF yang tidak tercantum secara langsung dalam laporan keuangan mengharuskan investor menghitung sendiri untuk mengetahui FCF yang dimiliki suatu perusahaan, pergerakan harga saham yang fluktuatif membutuhkan pengambilan keputusan yang cepat sehingga investor khususnya investor trading cenderung menggunakan informasi yang sudah tercantum dalam laporan keuangan. Investor yang melakukan trading lebih sering menggunakan analisis teknikal dibandingkan analisis fundamental dengan melihat data historis harga saham lalu menghubungkannya dengan trading volume, kondisi ekonomi, dan isu yang terjadi tanpa memperhatikan kinerja perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian Suryani dan Amanah (2020) yang menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi lebih kecil

dari 0,05, yaitu sebesar 0,035 dan koefisien 0,408. Berdasarkan hasil tersebut kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **H3 diterima**.

Kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan karena para investor dapat melihat pembagian laba atau keuntungan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Pembayaran dividen berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, jika laba yang diperoleh tinggi maka dividen yang dibayarkan akan semakin tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal positif bagi investor yang mengindikasikan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan mendatang sehingga memengaruhi nilai perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Hal ini sesuai dengan penelitian Oktaviarni et al. (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis untuk variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,969 dan koefisien -0,01. Berdasarkan hal tersebut, tinggi atau rendahnya nilai DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga **H4 ditolak**.

Struktur modal perusahaan berasal dari dua sumber yaitu modal sendiri dan hutang, penggunaan modal tersebut masing-masing memiliki

risiko. Struktur modal dengan proporsi hutang lebih besar dari modal sendiri memiliki risiko, di antaranya risiko gagal bayar. Sedangkan jika struktur modal dengan proporsi modal sendiri lebih besar, perusahaan akan dipandang kurang mampu dalam mengembangkan perusahaan. Selain itu, struktur modal tidak berpengaruh secara langsung terhadap keputusan investor dalam berinvestasi. Besar kecilnya penggunaan modal tidak memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan karena besarnya harga saham dan nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan perusahaan. Investor lebih mempertimbangkan faktor lain yang memengaruhi keuntungan seperti rasio profitabilitas.

Hal ini sesuai dengan penelitian Azizah (2016) dan Wardhani et al. (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

##### **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis untuk variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan  $\ln$  total aset memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,003 dan koefisien 0,122. Berdasarkan hal tersebut berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sehingga **H5 diterima**.

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan kekuatan keuangan perusahaan dan stabilitas perusahaan. Perusahaan besar cenderung lebih mudah dalam mengakses pasar karena memiliki

kemampuan yang besar dalam memperoleh pendanaan serta memiliki aset dalam jumlah besar. Aset yang dimiliki dapat digunakan secara maksimal untuk memperoleh keuntungan maka nilai perusahaan akan maksimal. Selain itu perusahaan besar cenderung memiliki kekuatan yang lebih tinggi dalam menghadapi risiko kebangkrutan, sehingga dapat menarik minat investor karena dana yang ditanamkan lebih aman dan terhindar dari kerugian.

Hal ini sesuai dengan penelitian Wardhani (2021), Ayuba et al. (2019), dan Oktaviarni et al. (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan serta besarnya ukuran perusahaan akan dipandang positif oleh investor.

#### 4.5.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen dalam penelitian ini terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,866 <sup>a</sup>	,749	,735	,52474
a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, kebijakan dividen, <i>free cash flow</i> , profitabilitas, struktur modal				

Sumber: Hasil olah SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.8, maka diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,749 atau 74,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel

independen dalam penelitian ini yang terdiri dari profitabilitas, *free cash flow*, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan memengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 74,9%. Sedangkan 25,1% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

#### 4.5.3 Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji layak atau tidaknya model penelitian. Apabila nilai signifikansi pada hasil uji lebih kecil dari 0,05, maka model penelitian dianggap layak. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel di bawah ini

**Tabel 4. 10 Uji F**

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	74.830	5	14.966	54.352	.000 <sup>b</sup>
Residual	25.057	91	.275		
Total	99.887	96			

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

b. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *free cash flow*, profitabilitas, struktur modal

Hasil uji SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji di atas, nilai signifikansi 0,000 sehingga model penelitian dianggap layak karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 5.2. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti merasa terdapat keterbatasan dalam penelitian ini di antaranya :

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan berupa jumlah perusahaan yang masuk dalam golongan kriteria *variabel independen*, karena dalam penelitian ini setiap perusahaan LQ45 dalam satu periode terdapat perusahaan yang membagikan dividen dan tidak yang tidak membagikan.
2. Dalam penelitian memiliki kendala berupa ketidak konsisten perusahaan yang tergolong dalam index LQ45 pada tahun 2016-2020 sehingga menyebabkan pada pengujian menunjukkan data yang heterogen.

### 5.3. Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah sampel penelitian dan industri sejenis, karena jumlah sampel pada perusahaan LQ45 terbatas hanya 45 perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen dan menggunakan pengujian sektor lain seperti manufaktur.

### 5.4 Implikasi

#### 1. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk memperhatikan dan meningkatkan faktor-faktor yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, agar nilai perusahaan meningkat karena nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan.

#### 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber acuan dalam melihat faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan dapat menjadi pertimbangan sebelum melakukan investasi.

### Daftar Pustaka

- Ainiyah, G. Z., & Sinta, I. (2019). Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Medikonis STIE Tamansiswa Banjarnegara*, 19, 73–87.
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh Kebijakan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–25.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 1112–1138.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8.
- Dewi, A. A. A. K., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2161–2190.
- Fahmi, I. F. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Index Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2014). *Doctoral Dissertation, Universitas Widyatama*.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas,

Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>

Ghozali, I. (2011). *Analisis Multivariate dengan Menggunakan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ginanjari, P. W., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(10), 1–17.

Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi* (Edisi Pertama). UPP STIM YKPN.

Hartoyo, A. K., Khafid, M., & Agustina, L. (2014). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI. *Accounting Analysis Journal*, 3(2), 247–254.

Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1–10.

Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>

Ivansyah, Y. C., & Idayati, F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–19.

Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>

Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 7(3),

2303–1174.

- Marhaeningtyas, D., & Hartono, U. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1060–1072.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Mugi, A., Irwanto, A. K., & Permatasari, Y. (2014). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Industri Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Organization*, 5(2), 139–153.
- Muliana, & Ahmad, S. W. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(2), 1–14.
- Naini, D. I., & Wahidahwati. (2014). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1–17.
- Nofrita, R. (2013). Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal UNP*, 1–23.
- Normatyanti. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *EJournal Administrasi Bisnis*.
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Customer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM)*, 18(02), 71–81.

- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suparyitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Permata, I. S., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). Free Cash Flow, Kinerja Manajerial, dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Liquidity*, 7(1), 63–69.
- Prasetia, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879–889.
- Putra, A., Adi, N. D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Putriani, N. P., & Sukartha, I. M. (2014). Pengaruh Arus Kas Bebas dan Laba Bersih Pada Return Saham Perusahaan LQ-45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 390–401.
- Ramadhana, I., & Yendrawati, R. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 3(1), 25–36.
- Ramdani, D. (2020). Margin Laba Bersih dan Perilaku Pemegang Saham Mayoritas Terhadap Pergerakan Harga Saham Pada Ex-Dividend Date. *AFRE Accounting and Financial Review*, 4(1), 129–136. <https://doi.org/10.26905/afr.v4i1.6079>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8, 23–40.
- Samosir, H. E. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies*, 2(1), 75–83.

- Seftianne. (2011). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1), 39–56.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *JWEM (Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil)*, 6(1), 73–84.
- Senda, F. D. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage Financial, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3).
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Business and Economics*, 3(3), 183–195.
- Septian, R., & Lestari, H. S. (2016). Faktor yang Memengaruhi Dividend Policy Pada Perusahaan Non-Financial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *In Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan (Pp. 30-1)*.
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 11(2), 63–72. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01>
- Suci, R. I. W., & Andayani. (2016). Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (Edisi Kedua). Erlangga.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.

- Suryanti, F. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–17.
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39–46.
- Thausyah, N. F., & Suwitho. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(9), 1–15
- Tumangkeng, M. F., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(6), 1–16.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *E-Journal Manajemen Unud*, 7(10), 5719–5747.
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal BIMA*, 1(1), 1–18.
- Uzliawati, L., Nofianti, N., & Ratnasari, D. P. (2016). Struktur Modal, Investment Opportunity Set, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2).
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37–45.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 957–981. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>

Widiyati, D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Cash on Hand Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Go Public Tahun 2017-2018 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi*, 15(2), 279–289.

Zaki Baridwan. (2004). *Intermediate Accounting* (Edisi Delapan). BPFE.

Zurriah, R. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1), 101–106.

Zutami, D. D., Romli, H., & Marnisah, L. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia LQ45). *Integritas Jurnal Manajemen Profesional*, 2(1), 71–82. <https://doi.org/10.35908/ijmpro>



# LAMPIRAN

**Lampiran 1. 1 Daftar Sampel Perusahaan**

<b>NO</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>KODE</b>
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
3	AKR Corporindo Tbk	AKRA
4	Astra International Tbk	ASII
5	Bank Central Asia Tbk	BBCA
6	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
7	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
8	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR
9	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
10	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
11	PT Ciputra Residence	CTRA
12	PT Elnusa Tbk	ELSA
13	HM Sampoerna Tbk	HMSP
14	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
15	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
16	Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP
17	Kalbe Farma Tbk	KLBF
18	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
19	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
20	Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG
21	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
22	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR
23	United Tractors Tbk	UNTR
24	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

**Lampiran 1. 2 Daftar Nama Perusahaan yang Menggunakan Mata Uang Selain Rupiah**

<b>NO</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>	<b>KODE</b>
1	Adaro Energy Indonesia Tbk	ADRO
2	PT Barito Pacific Tb	BRPT
3	PT Bumi Resources Tbk	BUMI
4	Vale Indonesia Tbk	INCO
5	PT Indika Energy Tbk	INDY
6	PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk	INKP
7	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
8	PT Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
9	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
10	PT Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
11	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
12	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
13	PT Trada Alam Minera Tbk	TRAM

**Lampiran 1. 3 Daftar Hasil Perhitungan Data**

2016								
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	PBV	ROA	RASIO FCF	DPR	DER	LN TOTAL ASET
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	2,28636723	0,0905	0,03556	0,41291	0,37699	30,81845259
2	AKR Corporindo Tbk	AKRA	2,96628649	0,06614	-0,0947725	0,47399	0,96063	30,39299116
3	Astra International Tbk	ASII	2,39450131	0,06989	-0,00790	0,4492	0,87165	33,19881203
4	Bank Central Asia Tbk	BBCA	3,39912281	0,03049	0,17270	0,23914	5,00398	34,14830679
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1,1543889	0,01892	0,53343	0,34885	5,52021	34,03299138
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	0,39043512	0,02616	0,65548	0,29121	5,83623	34,54356658
7	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	1,76099512	0,0141	-0,2130834	0,90002	5,37629	34,57675211
8	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	3,57907398	0,09194	0,58176	0,21481	0,70961	30,81758009
9	PT Elnusa Tbk	ELSA	1,06519936	0,07542	-0,1014752	0,10094	0,45633	29,06394999
10	HM Sampoerna Tbk	HMSP	13,0357933	0,29809	-0,60968	0,97906	0,24384	31,38071341
11	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	5,40526085	0,12564	-0,1931112	0,82848	0,56220	30,99492845
12	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,47722641	0,06409	-0,0652349	0,35593	0,87009	32,03986615
13	Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	2,16882697	0,12835	0,08705	0,88361	0,15348	31,03723921
14	Kalbe Farma Tbk	KLBF	5,69747967	0,1544	0,07361	0,44843	0,22161	30,3540262
15	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2,72939184	0,10898	-0,15847032	1,50263	0,75868	30,55293321
16	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	1,77997645	0,10254	-0,08840	0,40016	0,44653	31,42035423
17	Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	0,87810331	0,0551	0,963462354	0,66917	13,5432	30,79312763

18	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	4,67230307	0,16242	0,056193663	0,69701	0,87774	32,82181452
19	United Tractors Tbk	UNTR	1,85966416	0,07977	0,178845479	0,3997	0,50137	31,78976714
20	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	62,9345238	0,38164	0,548618357	0,95346	2,55995	30,44918054

2017								
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	PBV	ROA	RASIO FCF	DPR	DER	LN TOTAL ASET
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	1,00756551	0,0824	-0,01465	0,14169	0,34473	30,84735074
2	AKR Corporindo Tbk	AKRA	2,81742179	0,07757	0,198372831	0,6669	0,86311	30,45376811
3	Astra International Tbk	ASII	2,14700617	0,07816	0,03560	0,397	0,89023	33,32080608
4	Bank Central Asia Tbk	BBCA	4,11190387	0,03108	0,09662	0,26984	4,71011	34,2515209
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1,82969484	0,01941	0,54157	0,36353	5,78858	34,19534198
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	0,53447377	0,02576	0,46111	0,34913	5,73451	34,65873261
7	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR	2,33677859	0,01054	0,031957755	0,72240	9,70171	32,37578078
8	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2,19599922	0,01907	0,33799	0,45	5,22350	34,65629348
9	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	3,13281209	0,10182	-0,23084	0,36842	0,56156	30,83061597
10	PT Elnusa Tbk	ELSA	0,88961768	0,05164	0,104128234	0,30419	0,59092	29,21110622
11	HM Sampoerna Tbk	HMSP	16,1282943	0,29378	-0,31206	0,98441	0,26465	31,39549494
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	5,10678351	0,11206	0,414756685	0,47239	0,55575	31,08479513

13	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,45362915	0,05766	0,130387145	0,49474	0,88079	32,11290327
14	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	3,29042781	0,06444	0,06941	1,38554	0,1754	30,99361626
15	Kalbe Farma Tbk	KLBF	5,70138896	0,14764	-0,05796	0,48752	0,21112	30,44140159
16	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2,05368497	0,20681	0,352627992	0,74946	0,5933	30,72149441
17	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	1,9291681	0,03363	0,242889312	0,49755	0,60858	31,5220963
18	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	4,74406223	0,16475	0,070857097	0,74999	0,93141	32,92132647
19	United Tractors Tbk	UNTR	2,77761387	0,09328	0,014478913	0,44987	0,73045	32,04093152
20	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	82,4506089	0,37052	0,531213795	0,99673	2,65475	30,57050045

2018								
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	PBV	ROA	RASIO FCF	DPR	DER	LN TOTAL ASET
1	AKR Corporindo Tbk	AKRA	1,73500435	0,08009	-0,2441316	0,58613	1,14258	30,62379903
2	Astra International Tbk	ASII	1,90969931	0,07941	-0,03861	0,40024	0,97697	33,4737275
3	Bank Central Asia Tbk	BBCA	4,22695497	0,03134	0,11249	0,32412	4,43507	34,3461475
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1,48683727	0,01867	0,38560	0,25004	6,08149	34,32629084
5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2,43662047	0,025	0,47710	0,40335	5,22388	34,79875188
6	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR	1,78723533	0,01482	0,0559639	0,55875	9,2187	32,42010648

7	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	1,86075962	0,0215	0,33061	0,44999	5,09273	34,72297294
8	PT Elnusa Tbk	ELSA	0,76076723	0,04884	-0,2184862	0,24974	0,71424	29,36397264
9	HM Sampoerna Tbk	HMSP	12,2048777	0,2905	0,21089	1,01034	0,318	31,47266457
10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	5,36692767	0,13556	-0,1671493	0,49745	0,51349	31,16812374
11	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,96740977	0,05149	-0,0348979	0,49789	0,93397	32,20095576
12	Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	2,92475777	0,04124	0,05261	1,76849	0,19667	30,95566137
13	Kalbe Farma Tbk	KLBF	4,65830443	0,13762	0,08065	0,500000	0,18645	30,52948262
14	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2,78576906	0,21185	0,0362164	0,77897	0,48576	30,81625465
15	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2,09142484	0,06076	-0,0674515	0,40008	0,55705	31,55859923
16	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	3,75577103	0,12939	0,058458908	0,90012	0,89873	32,95984829
17	United Tractors Tbk	UNTR	1,78815576	0,09888	0,061011928	0,39993	1,03821	32,38703094
18	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	45,7115334	0,44675	0,488621439	0,9958	1,75284	30,64297117

2019								
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	PBV	ROA	RASIO FCF	DPR	DER	LN TOTAL ASET
1	AKR Corporindo Tbk	AKRA	1,57525032	0,0334	-0,10332946	0,61111	0,99475	30,69483251
2	Astra International Tbk	ASII	1,34395357	0,07564	-0,03595	0,39925	0,88452	33,49453297
3	Bank Central Asia Tbk	BBCA	4,73508996	0,03109	0,12755	0,47886	4,44948	34,45429527
4	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1,17109815	0,01815	0,48828	0,24999	5,50774	34,37107346

5	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2,59943621	0,02429	0,45156	0,46984	6,38593	34,88714815
6	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR	0,96814099	0,01266	0,062440757	0,59506	8,7955	32,44755756
7	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	1,71343306	0,02158	0,02587	0,59898	4,90708	34,81507871
8	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	5,10086736	0,1245	0,24840	0,53153	0,39307	31,00208254
9	PT Ciputra Residence	CTRA	0,43444816	0,03421	-0,36882575	0,3198	1,33556	29,80324578
10	PT Elnusa Tbk	ELSA	0,62441419	0,05238	-0,12511247	0,25023	0,9026	29,54868419
11	HM Sampoerna Tbk	HMSP	6,84607515	0,26957	-0,25112	1,01525	0,42665	31,56094298
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	4,87536322	0,13847	-0,13098281	0,49769	0,45136	31,287101
13	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,2837323	0,06136	0,022495982	0,49732	0,77480	32,19743592
14	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	3,03446417	0,06623	0,09003	1,002	0,20050	30,9527423
15	Kalbe Farma Tbk	KLBF	4,54543723	0,12522	-0,07318	0,37736	0,21305	30,6399029
16	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	1,61573291	0,15482	-0,15033999	0,92744	0,41662	30,89288179
17	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2,17453385	0,02971	-0,00561890	0,10007	1,29574	32,01063318
18	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	3,95011099	0,12473	0,158271853	0,81952	1,04416	33,03012455
19	United Tractors Tbk	UNTR	1,62359483	0,09967	-0,08264412	0,39993	0,82807	32,34695756
20	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	60,6702007	0,35803	0,569287811	0,99587	2,9095	30,65868801

2020								
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	PBV	ROA	RASIO FCF	DPR	DER	LN TOTAL ASET
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	5,63211105	0,10091	-0,51250721	0,42231	0,38773	36,51937778
2	AKR Corporindo Tbk	AKRA	1,20942875	0,05159	-0,11872821	0,54348	0,76989	30,55868866
3	Astra International Tbk	ASII	1,24794632	0,05491	0,03232	0,28571	0,73035	33,45466742
4	Bank Central Asia Tbk	BBCA	4,52177398	0,02524	-0,0448776	0,48182	4,79408	34,61162715
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1,02023047	0,00373	0,59715	0,25013	6,61133	34,4237437
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2,57290024	0,01234	0,44703	1,11125	6,39456	34,95208045
7	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	BJBR	1,2702294	0,01199	0,013761981	0,55988	10,2181	32,57931283
8	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	1,5230786	0,01235	0,46004	0,60013	5,94061	34,89598534
9	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	4,58231383	0,12342	-0,16502	0,34615	0,33446	30,94671242
10	PT Ciputra Residence	CTRA	0,44014561	0,01891	-0,33692962	0,20187	1,46446	29,89585896
11	HM Sampoerna Tbk	HMSP	5,78878694	0,17275	-0,26094	0,98378	0,57464	31,53650277
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2,21915474	0,07162	-0,03980	0,38053	0,46276	32,27144551
13	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,75997624	0,05365	-0,00603913	0,37823	1,06142	32,72560839
14	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2,40286025	0,06604	0,12660	1,47658	0,23306	30,93955481
15	Kalbe Farma Tbk	KLBF	3,79577864	0,12407	0,14601	0,58621	0,23464	30,74739013
16	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	1,85529538	0,10009	-0,0700813	0,360870	0,42018	30,81143695
17	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	1,99740623	0,03428	0,024142183	0,39979	1,13795	31,98780999
18	Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	1611,92143	0,0292	0,355466917	0,62222	2,9254	31,22891677

19	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	3,19814231	0,11972	0,236779338	0,80005	1,22947	33,14017866
20	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	4,80891987	0,12429	0,271998	0,50179	2,36307	30,76476
21	United Tractors Tbk	UNTR	1,27144713	0,05373	0,082153456	0,40025	0,58045	32,23419895
22	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	56,7961313	0,34887	0,596213781	0,99468	3,15921	30,65315186



## Lampiran 1. 4 Uji Statistik

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	100	0,003	0,447	0,097	0,091
<i>Free Cash Flow</i>	100	-0,609	0,963	0,077	0,280
Kebijakan Dividen	100	0,101	1,768	0,577	0,313
Struktur Modal	100	0,153	13,543	2,228	2,725
Ukuran Perusahaan	100	29,064	36,519	32,055	1,638
Nilai Perusahaan	100	0,390	82,451	5,875	13,377
Valid N (listwise)	100				

## Lampiran 1. 5 Uji Asumsi Klasik

## Uji Normalitas

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51089059
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.047
	Negative	-.078
Test Statistic		.078
Asymp. Sig. (2-tailed)		.175 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

### Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.866 <sup>a</sup>	.749	.735	.52474	1.975

a. Predictors: (Constant), SIZE, KD, FCF, PROFITABILITAS, SM

b. Dependent Variable: LNY

### Uji Multikolinearitas

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

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	PROFITABILITAS	.585	1.709
	FCF	.630	1.589
	KD	.778	1.285
	SM	.513	1.948
	SIZE	.672	1.488

a. Dependent Variable: LNY

### Uji Heterostedastistas

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.650	.720		.903	.369
	PROFITABILITAS	.794	.424	.247	1.874	.064
	FCF	.044	.133	.042	.332	.741
	KD	-.209	.106	-.225	-1.970	.052
	SM	.019	.015	.178	1.264	.209
	SIZE	-.007	.022	-.041	-.336	.738

a. Dependent Variable: ABSRES

Lampiran 1. 6 Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.086	1.294		-3.157	.002
	PROFITABILITAS	9.435	.761	.851	12.399	.000
	FCF	.247	.238	.069	1.036	.303
	KD	.408	.190	.127	2.142	.035
	SM	-.001	.027	-.003	-.039	.969
	SIZE	.122	.040	.195	3.037	.003

a. Dependent Variable: LNY

## Lampiran 1. 7 Uji Hipotesis

## Uji T

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.086	1.294		-3.157	.002
	PROFITABILITAS	9.435	.761	.851	12.399	.000
	FCF	.247	.238	.069	1.036	.303
	KD	.408	.190	.127	2.142	.035
	SM	-.001	.027	-.003	-.039	.969
	SIZE	.122	.040	.195	3.037	.003

a. Dependent Variable: LNY

### Uji F

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	74.830	5	14.966	54.352	.000 <sup>b</sup>
	Residual	25.057	91	.275		
	Total	99.887	96			

a. Dependent Variable: LNY

b. Predictors: (Constant), SIZE, KD, FCF, PROFITABILITAS, SM

### Uji Koefisien Determinasi

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.866 <sup>a</sup>	.749	.735	.52474

a. Predictors: (Constant), SIZE, KD, FCF, PROFITABILITAS, SM