

DINAMIKA KEUANGAN KORPORAT: MENGUPAS PENGARUH PROFITABILITAS, ARUS KAS BEBAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN

Desty Prawatiningsih^{1*}, Muhammad Fauzan² Siti Yuliani³
UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten¹³, Universitas Trisakti²
Corresponding Author: Desty Prawatiningsih
desty.prawatiningsih@uinbanten.ac.id.

ARTICLE INFO ABSTRACT

Keywords: Profitabilitas, nilai

perusahaan, arus kas bebas, Perusahaan yang bekerja dalam lingkungan bisnis struktur modal, kebijakan yang dinamis dan kompetitif harus terus berusaha deviden

meningkatkan nilainya. Nilai perusahaan adalah ukuran kesuksesan dalam mencapai tujuannya dan membayar para pemegang sahamnya.

Received : 20 April 2024

Revised : 21 April 2024

Accepted: 2 Mei 2024

©2024 The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](#).



PENDAHULUAN

Revolusi industri yang terjadi saat ini berdampak pada perkembangan ekonomi Indonesia. Kita harus memiliki konsep yang secara fundamental mengubah cara dalam bekerja dan dalam kehidupan sehari-hari. Keberhasilan suatu perusahaan sangat penting karena tercermin dalam nilai saham dan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat menurun drastis jika terjadi perubahan seperti kemungkinan gagal bayar utang, tetapi nilai perusahaan dapat meningkat jika profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan. Setiap investor akan memafaatkan Indeks yang dapat membantu memulai investasi mereka (Lubis et al., 2017). Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham perusahaan yang memiliki prospek bisnis yang positif, likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, dan faktor fundamental perusahaan yang kuat. LQ45 dianggap sebagai kumpulan perusahaan yang memiliki kelangsungan bisnis yang baik dari tahun ke tahun (handini & Astawinetu, 2020). Perusahaan harus dapat meningkatkan nilai perusahaannya agar usahanya tetap berkelanjutan. Profitabilitas, arus kas bebas, struktur modal dan kebijakan dividen perusahaan adalah beberapa fitur yang dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena tersebut, penulis ingin meneliti bagaimana Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Bebas, kebijakan deviden dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang bekerja dalam lingkungan bisnis yang dinamis dan kompetitif harus terus berusaha meningkatkan nilainya. Nilai perusahaan adalah ukuran kesuksesan dalam mencapai tujuannya dan membayar para pemegang sahamnya. Manajemen perusahaan harus memahami dan mengelola faktor-faktor yang dapat mempengaruhi

nilai perusahaan karena pasar keuangan semakin kompleks dan tuntutan pemangku kepentingan semakin kompleks. Penilaian suatu perusahaan saat berinvestasi sangat memengaruhi pandangan investor. Persepsi investor terhadap saham berkaitan dengan nilai perusahaan. Dalam aktivitas investasi, investor tidak akan memilih perusahaan secara sembarangan. Kepentingan nilai perusahaan terlihat jelas bagi perusahaan, karena investor cenderung lebih tertarik pada kinerja perusahaan yang baik. Bagi perusahaan yang terdaftar secara terbuka, menunjukkan nilai perusahaan adalah suatu upaya untuk meyakinkan investor bahwa mereka merupakan pilihan yang tepat untuk diinvestasikan (Jenny Ambarwati, 2021). Kinerja yang baik biasanya berkorelasi dengan nilai perusahaan yang tinggi. Untuk menguntungkan para pemegang saham dan pihak-pihak terkait lainnya, perusahaan terus mengembangkan operasionalnya.

Selain itu, perusahaan berusaha meningkatkan reputasinya dengan memproduksi barang dan jasa terbaik untuk pelanggannya. Meskipun harga saham merupakan komponen penting dalam evaluasi, penilaian sebuah perusahaan juga mempertimbangkan aspek lain seperti profitabilitas, struktur modal, arus kas bebas, dan kebijakan dividen. Ini semua digunakan untuk mengetahui apakah prospek bisnis suatu perusahaan positif atau sebaliknya. Penelitian ini akan memberikan pemahaman mendalam tentang bagaimana profitabilitas, arus kas bebas, struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai bisnis berhubungan satu sama lain. Diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan memberikan panduan strategis kepada manajer investasi yang sedang berusaha meningkatkan nilai bisnis mereka di pasar yang sangat dinamis.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu cara penting untuk mengetahui seberapa efisien operasi suatu perusahaan adalah dengan melihat profitabilitasnya. Dalam hal ini, profitabilitas mencakup tingkat pengembalian investasi dan pendapatan dari penjualan produk. Romadhani (Romadhani et al., 2020) mengatakan bahwa profitabilitas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang terus-menerus dan bagaimana nilai perusahaan meningkat secara langsung. Selain itu, return on assets (ROA) adalah rasio penting yang menunjukkan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dari aset yang dimilikinya, ROA yang tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Abdallah & Desiyanti, 2023). Tingkat profitabilitas juga sangat memengaruhi penilaian kinerja perusahaan oleh investor dalam hal pendanaan atau investasi. Bisnis dengan profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengimbangi biaya operasional dengan pendapatan, meningkatkan kinerja keuangan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Jufrizen & Al Fatin, 2020). Oleh karena itu, memahami hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan dapat sangat penting untuk mencapai keberhasilan jangka panjang dalam menarik minat investor. Berdasarkan uraian di atas maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam kerangka keuangan, *Free Cash Flow* (FCF) adalah jumlah uang tunai yang tersisa setelah perusahaan menyelesaikan tugas-tugasnya, seperti melakukan investasi dalam modal kerja dan melunasi hutang (Bahrin et al., 2020). Nilai FCF terhadap perusahaan sangatlah penting, dengan FCF, perusahaan dapat mengambil keuntungan dari peluang investasi baru, melakukan ekspansi, atau mengatasi masalah keuangan tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Fleksibilitas ini memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak uang selain meningkatkan utang perusahaan dengan membayar dividen kepada pemegang saham (Permata et al., 2018). Pembayaran dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan meningkatkan

nilai perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang. Perusahaan dapat memperbaiki prospek masa depan dengan menggunakan FCF untuk investasi dalam pertumbuhan seperti akuisisi, ekspansi, atau penelitian dan pengembangan (Kresno Wibowo et al., 2021). Pertumbuhan yang berkelanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Selain itu, FCF menunjukkan efisiensi operasional perusahaan; perusahaan yang mampu menghasilkan lebih banyak FCF dibandingkan dengan pendapatannya atau asetnya dianggap lebih efisien. Tingkat efisiensi operasional yang tinggi dapat menarik investor, dan hal ini dapat tercermin dalam valuasi Perusahaan (Suartawan & Yasa, 2017). Perusahaan memiliki kemampuan untuk memanfaatkan uang tunai sepanjang waktu karena FCF. Daripada menunggu dana yang akan diperoleh di masa mendatang, dana yang tersedia saat ini dapat diinvestasikan atau digunakan untuk pembayaran dividen, menciptakan nilai tambah lebih awal. Perusahaan yang memiliki FCF yang baik dan dikelola dengan baik dapat dinilai lebih tinggi oleh pasar. Perusahaan yang mampu menghasilkan dan mengelola FCF dengan baik cenderung menerima nilai lebih dari investor (Wibowo et al., 2021). Dengan demikian, FCF mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dan berdampak langsung pada nilai perusahaan. Berdasarkan pertimbangan di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Arus Kas Bebas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini akan menyelidiki bagaimana rasio DER mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan bagaimana keputusan yang tepat tentang manajemen struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan oleh struktur modalnya, yang dapat diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (Nopianti & Suparno, 2021). Biaya modal secara keseluruhan dapat dikurangi dengan menggunakan hutang, yang seringkali lebih hemat daripada ekuitas karena memungkinkan pengurangan biaya bunga dari pendapatan sebelum pajak. Perusahaan dapat meningkatkan daya ungkit finansialnya dengan bijak dengan memanfaatkan hutang. Ini dapat meningkatkan keuntungan per lembar saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Tannia & Suharti, 2020). Selain itu, struktur modal yang seimbang yang terdiri dari kombinasi ekuitas dan hutang memungkinkan organisasi untuk membagi risiko finansialnya, memberikan perlindungan terhadap risiko keuangan dan perubahan pasar sambil mempertahankan biaya modal yang rendah. Namun, manajemen harus berhati-hati dalam mengelola risiko hutang agar tidak terlalu terpapar pada risiko yang dapat membahayakan nilai dan reputasi perusahaan. Berdasarkan pertimbangan di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Struktur Modal berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio) Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu cara perusahaan memberikan keuntungan kepada pemegang saham adalah melalui kebijakan dividen. Penelitian ini akan menyelidiki apakah kebijakan dividen perusahaan berkontribusi terhadap nilai perusahaan dan apakah investor yang menerapkan kebijakan dividen yang konsisten memberikan nilai tambahan kepada Perusahaan (Sesilia et al., 2021). Dividen didistribusikan oleh perusahaan kepada stakeholder. Perusahaan yang membagikan dividen secara rutin kepada pemegang saham menggambarkan kondisi perusahaan yang sehat (Adeliani & Roosdiana, 2022). Dividen adalah hak pemegang saham biasa untuk berbagi keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa memiliki hak yang sama (Yohendra & Susanthi, 2019). Biasanya apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, akan timbul reaksi pasar terhadap pembagian dividen tersebut. Dalam beberapa situasi, nilai suatu perusahaan dapat diperbaiki oleh kebijakan dividennya, yang dapat diukur melalui rasio

pembayaran dividen. Jika pembayaran dividen terus terjadi, itu dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa bisnis itu stabil dan sehat secara finansial dan manajemen memiliki keyakinan terhadap proyeksi laba ke depan (Arizki et al., 2019). Berdasarkan pertimbangan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 = Kebijakan Deviden berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE

Metode penelitian kuantitatif dengan sampel penelitian yang digunakan adalah data sekunder dari perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 selama periode dengan rentang data penelitian tahun 2016 sampai 2021, teknik pengambilan sampling dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistik 26. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	45
Perusahaan yang secara konsisten masuk ke dalam Indeks LQ45 selama 6 (lima) tahun berturut-turut (periode 2016-2021)	29
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah	(3)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen, minimal selama tiga kali dalam enam tahun terakhir	(5)
Jumlah data observasi sesuai kriteria (Periode 2016-2021), 21 x 6 Tahun	126

Sumber : Data yang diringkas Peneliti dari Lapangan

Berikut ini variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Nilai Perusahaan diukur oleh Tobins'Q dan ditetapkan sebagai variabel dependen (Y). Rasio Tobins'Q adalah penilaian pasar dari nilai aset perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantian. Ini lebih baik daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena fokusnya adalah perbandingan antara nilai perusahaan saat ini dengan biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya (Ningrum, 2022). Adapun indikator yang digunakan yaitu :

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{EMV} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Profitabilitas diproksikan oleh Return on asset (ROA) sebagai variabel independen (X_1) merupakan Indikator penting untuk melihat prospek perusahaan dimasa datang, menurut (I Made Adnyana, S.E., 2020) sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dikenal sebagai rasio nilai aset (ROA) , Adapun Indikator yang digunakan adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Arus kas bebas diproksikan oleh Free Cash Flow (FCF) ditentukan sebagai variabel independen (X_2) adalah Free cash flows adalah aliran kas bersih yang tidak dapat diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang *profitable*.

Menurut (Mediatanto, 2016) arus kas bebas adalah uang tunai yang benar-benar disediakan perusahaan untuk investornya setelah perusahaan memiliki cukup aktiva tetap dan modal kerja untuk menunjang kegiatan bisnisnya. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur arus kas bebas adalah :

$$\text{FCF} = \text{Net Operating Cashflow} - \text{Capex}$$

Struktur modal diukur oleh Debt to Equity ratio (DER) dan menjadi Variabel independen (X_3) dalam penelitian ini. Dengan mempertimbangkan bahwa risiko kebangkrutan perusahaan akan meningkat seiring dengan total utang, sumber pendanaan perusahaan dapat digambarkan melalui *Debt to Equity Ratio*. Menurut (Siswanto, 2021) DER menyatakan sejauh mana ekuitas digunakan sebagai jaminan terhadap total hutang. Rasio DER juga mencerminkan tingkat risiko keuangan, di mana semakin tinggi nilai DER, risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin besar. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen diproksikan Dividen Payout Ratio (DPR) dan ditentukan sebagai variabel independen (X_4). Menurut (Darmawan, 2019) Kebijakan dividen merujuk pada keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menetapkan proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai, dividen yang dihaluskan, dividen saham, pemecahan saham, atau penarikan kembali saham yang beredar. Semua opsi kebijakan ini diadopsi dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun indikator yang digunakan yaitu :

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

HASIL

Untuk penelitian ini Profitabilitas (ROA), Arus Kas bebas (FCF), Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel bebas, sedangkan Nilai Perusahaan (Tobins'Q) sebagai variabel terikat. Uji statistika deskriptif dilakukan sebagai langkah awal sebelum melakukan uji statistika inferensia. Menurut (Abdullah et al., 2017) metode analisis ini memberikan deskripsi awal untuk setiap variabel dalam penelitian. Dalam gambaran data tersebut, setiap variabel dapat diamati melalui nilai mean (rata-rata), maksimum-minimum, dan standar deviasi.

Tabel 1. Analisis Statistik deskriptif

Varabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	12	-5,3	-0,7	-2,708	0,99
PCF	12	-3,2	4,5	1,717	1,42
DER	12	-4,6	2,7	-0,023	1,37
Q	12	-0,5	1,3	0,509	0,51
DPR	12	-4,0	5,1	3,64	0,98
Valid N (listwise)	12				

Hasil statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 1. dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 126 sampel dan diperoleh analisis sebagai berikut:

Variabel Dependen Tobins'Q: dengan hasil statistik deskriptif untuk variabel ini menjelaskan bahwa nilai terkecil sebesar -0,59, nilai terbesar 1,38, nilai mean 0,5091 dan nilai simpangan baku sebesar 0,515.

Variabel Independen profitabilitas (ROA). Hasil statistik deskriptif untuk variabel ini menjelaskan bahwa nilai terkecil sebesar -5,30 nilai terbesar -0,76 nilai mean -2,7084 dan nilai simpangan baku sebesar 0,996

Variabel Independen arus kas bebas (FCF). Hasil statistik deskriptif untuk variabel ini menjelaskan bahwa nilai terkecil sebesar -3,22 nilai terbesar 4,57 nilai mean 1,7176 dan nilai simpangan baku sebesar 1,427.

Variabel Independen Struktur Modal (DER): memiliki nilai minimum -4,61 sedangkan angka maksimum sebesar 2,78 dengan nilai rata-rata sebesar -0,0238, dan standar deviasi sebesar 1,378.

Variabel Independen Kebijakan Deviden (DPR) : memiliki nilai minimum sebesar -4,08 sedangkan maksimum sebesar 5,18 dan nilai rata-rata sebesar 3,6480 dan simpangan baku sebesar 0,989.

Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu :

Uji Normalitas

Menurut (Samosir et al., 2022) Uji Satu Sampel Kolmogorov-Smirnov adalah uji normalitas distribusi yang paling umum digunakan. Tujuannya adalah untuk menentukan apakah skor-skor dalam sampel acak dapat dianggap berasal dari suatu populasi dengan karakteristik teoritis tertentu. Berdasarkan hasil pengujian normalitas kolmogorv smirnov dapat disimpulkan data penelitian terdistribusi normal karena memiliki signifikansi 0,200 yang lebih besar daripada 0,05. Ketika sebuah data terdistribusi secara normal maka data dianggap normal dan layak untuk pengujian selanjutnya.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

N	Signifikansi	Kriteria	Kesimpulan
126	0,2	>0,05	Data Terdistribusi Normal

Uji Multikolinearitas

Menurut (janie, 2012) Uji Multikolinearitas digunakan untuk menentukan apakah variabel independen dalam model regresi memiliki korelasi yang signifikan satu sama lain. Dalam kasus dimana ada multikolinieritas sempurna di antara variabel independen, koefisien regresi dari variabel independen tidak dapat ditentukan, dan nilai kesalahan standar menjadi tak terhingga. Namun, dalam kasus di mana ada multikolinieritas antar variabel independen yang tinggi, koefisien regresi dari variabel independen masih dapat ditentukan, tetapi nilai kesalahan standar cenderung tinggi, yang menunjukkan bahwa estimasi koefisien regresi mungkin tidak akurat. Hasil uji Multikolinearitas ditunjukkan pada table 3 dengan Nilai VIF yang diperoleh untuk variabel Profitabilitas (ROA) sebesar 1,682, variable arus kas bebas (FCF) dengan nilai VIF 1,234, variable struktur modal (DER) diperoleh VIF sebesar 1,953, variable kebijakan deviden (DPR) diperoleh nilai VIF sebesar 1,206, maka karena nilai VIF < 10, dapat disimpulkan tidak adanya gejala multikolinearitas pada variable-variabel independent.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
1	ROA	0,59	1,68	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	FCF	0,81	1,23	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	DER	0,51	1,95	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	DPR	0,82	1,20	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Uji Heterokedastisitas

Asumsi klasik berikutnya dalam model regresi adalah homoskedastisitas atau memiliki varian yang sama. Ada dua cara pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan metode grafik dan metode statistik (Janie, 2012). Model regresi yang baik yaitu yang tidak heteroskedastisitas. Hasil pengujian dari pengolahan data dengan metode statistik adalah: variabel Profitabilitas (ROA) nilai sig. adalah 0,262, variabel arus kas bebas (FCF) diperoleh nilai sig 0,052, variabel struktur modal (DER) diperoleh nilai Sig. sebesar 0,577, variabel kebijakan deviden (DPR) diperoleh nilai Sig sebesar 0,069. Berdasarkan kriteria jika $\text{sig } t > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya dalam penelitian ini semua variabel independen bebas heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.	Kesimpulan
1	ROA	0,26 Bebas Heteroskedastisitas
	FCF	0,05 Bebas Heteroskedastisitas
	DER	0,57 Bebas Heteroskedastisitas
	DPR	0,06 Bebas Heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Menurut (Zahriyah et al., 2021) autokorelasi merujuk pada korelasi antara satu nilai residual dengan nilai residual lainnya dalam suatu model regresi. Uji Durbin-Watson (Uji-DW) digunakan secara luas untuk mengidentifikasi keberadaan autokorelasi. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW), kemudian dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai 4-DU sebesar 2,2249 yang artinya bebas autokorelasi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	DU	Durbin Watson	4-DU	Keputusan
1	1,7751	2,116262982	2,2249	Bebas Autokorelasi

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Ukuran kebaikan model regresi dapat dilihat dari nilai R^2 (Koefisien Determinasi) yang digunakan untuk mengukur sejauh mana garis regresi mencerminkan ketepatan atau kesesuaian dengan kelompok data hasil observasi. Nilai koefisien determinasi mencerminkan proporsi variasi total yang dapat dijelaskan oleh model regresi. Semakin tinggi nilai R^2 dan mendekati 1, maka model dianggap semakin baik karena itu menunjukkan bahwa sebagian besar variasi dalam data dapat dijelaskan oleh garis regresi (Mubarak, 2021). Hasil perhitungan diperoleh R square sebesar 0,580 yang artinya kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 58%, dan sisanya sebesar 32% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model	R Squar	Adjusted R Square
1	0,593	0,58

Uji F

Uji F bertujuan untuk melihat pengaruh simultan dari variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen biasa disebut juga dengan Uji Serentak. Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independensecara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap model (Mubarak, 2021). Hasil uji statistika yang layak jika dapat memberikan nilai $\text{sig} < 0,05$. Tabel 6. menunjukkan bahwa nilai Sig. Diperoleh $0,000^b < 0,05$, dengan demikian variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Uji F

Model	F	Sig.
1	43,757	,000 ^b

Uji T

Uji T dilakukan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Uji T adalah suatu teknik pengujian yang dimanfaatkan untuk mengevaluasi apakah nilai koefisien regresi dari suatu variabel memiliki dampak yang signifikan dalam suatu model regresi. Dalam kerangka Uji T, hasil pengujian berguna untuk menentukan apakah koefisien regresi yang terkait secara signifikan berbeda dari nol, yang menunjukkan apakah variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel dependen dalam model regresi (Mubarak, 2021). Berdasarkan hasil perhitungan yang tersaji dalam Tabel 8, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 2,671 + 0,653ROA - 0,016FCF - 0,027DER + 0,279DPR$$

Tabel 8. Uji T

Variabel	B	Prediksi Arah	t	Sig Tw Tailed	Sog On Tailed	Kesimpulan
(Constant)	2,671		8,230	0,000		
ROA	0,653		8,337	0,000	0,000	Ha1 Diterima
FCF	-0,016		-0,353	0,725	0,362	Ha2 Ditolak
DER	-0,027		-0,453	0,651	0,326	Ha3 Ditolak
DPR	0,279		4,285	0	0,000	Ha4 Diterima

PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis 1: Tabel 8 memperlihatkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai Sig. $0,000 < 0,05$, hal ini mengartikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis 1 diterima. Dengan merujuk pada hasil uji statistika dapat kita asumsikan bahwa peningkatan profit perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas mencerminkan kesehatan perusahaan dan menunjukkan prospek bisnis yang positif. Apabila bisnis dapat mencatatkan profitabilitas yang konsisten dari tahun ke tahun, prinsipal akan percaya bahwa manajer melakukan pekerjaan yang baik. Dengan demikian, profitabilitas yang meningkat akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga akan meningkat. Bertolak belakang dengan hasil penelitian (Tsaniatuzaima & Maryanti, 2021) dimana besarnya nilai *return on asset* itu tidak selalu menarik pandangan investor karena terdapat banyak pertimbangan yang diperhitungkan oleh investor dalam berinvestasi. Tinggi rendahnya *return on asset* tidak mempengaruhi pada peningkatan laba suatu perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang menguntungkan, investor cenderung tertarik pada bisnis tersebut. Oleh karena itu, perusahaan yang terus menghasilkan keuntungan dapat menarik investor, yang dapat meningkatkan nilainya. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap kemampuan bisnis untuk mencapai hasil yang baik; kepercayaan ini dapat tercermin dalam penilaian kinerja yang baik dan dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai bisnis. Profitabilitas yang tinggi juga memberi perusahaan lebih banyak fleksibilitas finansial. Mampu mengelola kewajiban keuangan dengan baik dan memiliki likuiditas yang memadai dapat meningkatkan ketahanan ekonomi dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis 2: Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan variabel arus kas bebas (FCF) memiliki nilai Sig. $0,725 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis 2 ditolak. Dengan kondisi ini maka semakin besar arus kas bebas, tidak berpengaruh atau bahkan menurunkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus lebih fleksibel dalam menentukan arah strategi bisnis. Sejalan dengan penelitian (Kresno Wibowo et al., 2021) Tidak ada hubungannya antara besar kecilnya arus kas bebas dan nilai perusahaan; kebanyakan perusahaan memiliki arus kas bebas negatif, tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan dengan arus kas bebas negatif harus memiliki nilai perusahaan yang rendah; namun, ada banyak perusahaan dengan arus kas bebas negatif yang memiliki nilai perusahaan yang cukup tinggi.

Tidak efektifnya penggunaan Free Cash Flow (FCF) menunjukkan situasi di mana perusahaan mungkin tidak mengalokasikan FCF mereka dengan efektif atau

menggunakannya untuk investasi yang tidak menghasilkan nilai tambah yang signifikan. Jika penggunaan FCF tidak diarahkan secara optimal, hal ini dapat mengurangi dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Ketiadaan proyek investasi yang menjanjikan dapat menyebabkan FCF tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi tanpa mempertimbangkan investasi masa depan juga dapat mengurangi potensi FCF untuk menciptakan nilai. Pembayaran dividen yang tidak optimal menjadi faktor pembatas terhadap dampak positif FCF terhadap nilai perusahaan. Selain itu, manajemen FCF yang kurang efektif dapat menghasilkan struktur modal yang tidak efisien, yang pada akhirnya dapat memengaruhi biaya modal perusahaan. Selain itu, faktor eksternal seperti perubahan di pasar atau ekonomi, mungkin lebih mempengaruhi nilai perusahaan daripada FCF itu sendiri. Kondisi industri yang kurang mendukung atau masalah struktural dalam industri tertentu dapat membatasi dampak FCF terhadap nilai perusahaan. FCF mungkin menunjukkan kesehatan finansial perusahaan, tetapi tidak selalu berdampak besar pada nilai perusahaan jika tidak dikelola dan diarahkan dengan baik.

Pengujian Hipotesis 3: Hasil uji t memperlihatkan bahwasanya variabel struktur modal (DER) memiliki nilai Sig. 0,651 > 0,05, sehingga variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dapat ditarik kesimpulan bahwa Hipotesis ke 3 ditolak. Struktur modal yang tidak ideal akan menyebabkan perusahaan menghadapi risiko tambahan di masa depan. Investor akan berasumsi jika sebuah bisnis memiliki proporsi utang yang lebih besar daripada ekuitasnya, pemangku kepentingan beranggapan bisnis terlalu bergantung pada utang, dan ini adanya risiko kegagalan pembayaran utang di masa depan. Di sisi lain, jika bisnis tidak memiliki utang sama sekali, pemangku kepentingan berasumsi bahwa manajemen tidak berusaha untuk memperluas bisnisnya dengan memanfaatkan utang. Bersebarangan dengan hasil penelitian dari (Risma & padikromo, n.d.) dan (Tsaniatuzaima & Maryanti, 2021) DER dengan hasil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Meskipun peningkatan DER berpotensi meningkatkan risiko keuangan, manfaat dari penggunaan leverage yang terencana dapat hanya berdampak sedikit pada nilai perusahaan. Jika perusahaan menggunakan utang untuk mendanai proyek yang menguntungkan dan menghasilkan arus kas yang mencukupi untuk melunasi utang, tingginya DER tidak selalu menunjukkan beban finansial yang berlebihan. Penggunaan utang yang produktif dapat menjaga nilai perusahaan tetap tinggi. Perusahaan yang telah mencapai tingkat kematangan dan beroperasi dalam lingkungan yang stabil dapat menahan DER yang tinggi tanpa mengurangi nilainya. Stabilitas operasional dapat membantu melindungi dari risiko yang dapat muncul dari struktur modal yang agresif. Karena perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi, mereka dapat dengan mudah mengelola kewajiban utang, sehingga DER yang tinggi tidak harus berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Fleksibilitas keuangan ini memungkinkan penyesuaian strategis dan manajemen risiko yang lebih baik. Investor tidak selalu melihat DER sebagai faktor utama dalam penilaian nilai perusahaan; mereka lebih cenderung mempertimbangkan faktor lain, seperti kinerja operasional, pertumbuhan pendapatan, dan prospek industri. Perusahaan yang beroperasi dalam industri yang mengalami perubahan struktural tertentu mungkin lebih terpengaruh oleh fluktuasi DER terhadap nilainya, yang dapat membatasi dampak DER terhadap penilaian valuasi perusahaan.

Pengujian Hipotesis 4: Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai Sig. 0,000 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan variabel kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis 4 diterima. Investor dapat membuat keputusan untuk berinvestasi berdasarkan kebijakan dividen; pada dasarnya, investor mengharapkan *capital gain* dan

dividen. Apabila perusahaan mengumumkan bahwa mereka akan membagikan dividen, investor akan berasumsi bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang baik. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurnia (Kurnia, 2019) DPR yang tinggi dan konsisten menunjukkan kepercayaan perusahaan terhadap kinerja keuangan yang akan datang. Sinyal ini memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa bisnis memiliki stabilitas keuangan dan dapat menghasilkan keuntungan secara konsisten. Keyakinan ini meningkatkan kesehatan perusahaan dan potensi pertumbuhannya, menciptakan suasana yang positif bagi investor. Dengan dampak positif ini, permintaan saham perusahaan dapat meningkat. Dari perspektif investor, DPR yang tinggi meningkatkan kepuasan, terutama bagi mereka yang mencari pendapatan tetap dari investasi mereka. Bagi investor yang lebih fokus pada dividen, saham perusahaan dengan DPR yang tinggi menjadi lebih menarik. Tentunya hal ini juga menunjukkan kedewasaan perusahaan, yang menunjukkan bahwa tidak lagi diperlukan untuk reinvestasi laba besar untuk pertumbuhan. Bagi pemegang saham yang mencari nilai langsung dari investasi mereka, ini memberi mereka daya tarik yang signifikan, yang dapat menghasilkan penarikan pemegang saham yang lebih besar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai saham dan likuiditas perusahaan serta daya tarik bagi investor jangka panjang yang menginginkan stabilitas dan pertumbuhan yang berkelanjutan.

KESIMPULAN

Dari temuan penelitian ini, kita dapat menyimpulkan hal-hal berikut: Profitabilitas (ROA) memengaruhi nilai perusahaan secara positif, yang menunjukkan bahwa jika profitabilitas meningkat, maka kepercayaan investor dan nilai perusahaan juga akan naik. Arus kas bebas (FCF) tidak berdampak besar pada nilai perusahaan, yang berarti bahwa bagaimana perusahaan menggunakan arus kas bebas dan mengalokasikannya dalam investasi sangat penting untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh secara langsung pada nilai perusahaan**, yang menekankan pentingnya manajemen yang cermat terhadap penggunaan utang dalam mengelola keuangan perusahaan. Kebijakan dividen (DPR) berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepuasan investor dan minat mereka dalam berinvestasi.

REFERENSI

Abdallah, Z., & Desiyanti, R. (2023). Pengaruh Return on Asset terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2022. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(8). <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i8.133979785426311961>

Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K. N., & Sari., M. E. (2017). Metodologi Penelitian Kuantitatif. In *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Issue May).

Adeliani, H., & Roosdiana. (2022). Pengaruh Return on Asset, Devidend payout

Ratio dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith-Ekonomika*, 5 No 2. <https://doi.org/https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v5i2>

Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 1(1), 73–82.

Bahrin, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, kebijakan deviden dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, VOL. 8 NO. <https://doi.org/https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>

Darmawan. (2019). Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Prakteknya di Indonesia. In L. Renfiana (Ed.), *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga* (Cetakan I, Issue 18). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *No Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.

I Made Adnyana, S.E., M. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*.

janie, D. N. A. (2012). Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda dengan SPSS. In ardiani ika (Ed.), *Semarang University Press* (Issue April 2012). Semarang University Press.

Jenny Ambarwati, M. R. V. (2021). Jenny Ambarwati & Mineva Riskawati Vitaningrum / Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jenny Ambarwati, Mineva Riskawati Vitaningrum*, 127–130.

Jufrizen, J., & Al Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v4i1.677>

Kresno Wibowo, R. Y., Fadjrih Asyik, N., & Bambang, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 321–345. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>

Kurnia, D. (2019). 178 | *A k u n t a n s i*, 6, 178–187.

Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Dan Bisnis Manajemen*, 3 No 3 Sep(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/JABM.3.3.458>

Mediatanto, G. (2016). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas bebas, rasio Leverage dan rasio Profitabilitas terhadap kebijakan Dividen*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.

- Mubarak, R. (2021). *Pengantar Ekonometrika* (F. Firmansyah (ed.); I). Duta Media Publishing.
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan Konsep dan Aplikasi. In Kodri (Ed.), - (Cetakan pe). Penerbit Adab, CV. Ad.
- Nopianti, R., & Suparno. (2021). Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (JURNAL AKUNTANSI) : KAJIAN ILMIAH AKUNTANSI*, 8 No. 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.30656/jak.v8i1.2381>
- Permata, I. S., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). Free Cash Flow, Kinerja Internal, dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Liquiditas*, 7(No. 1), 63–69. <https://doi.org/https://doi.org/10.32546/lq.v7i1.174>
- Risma, N., & padikromo, suparno. (n.d.). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.pdf*.
- Romadhani, A., Saifi, M., & Nuzula, Ni. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Perusahaan. *Profit : Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(No 2), 71–81. <https://doi.org/https://doi.org/10.21776/ub.profit.2020.014.02.9>
- Samosir, P., Rajagukguk, W., & Ratnawati. (2022). Dasar-Dasar Statistika Inferensia dalam Penelitian. In I. Jatmoko (Ed.), *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents* (Cetakan I). UKI Press.
- Sesilia, Y., Indra, A. Z., & Tubarad, C. P. T. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Dividend Payout Ratio, dan Nilai Perusahaan terhadap Perataan Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 26 Nomor 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.285>
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar* (Cetakan I). Universitas Negeri Malang.
- Suartawan, I. G. N. P. A., & Yasa, G. W. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 63. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p01>
- Tannia, Y., & Suharti. (2020). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian. *INVEST : Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 1(1), 13–26. <https://doi.org/10.55583/invest.v1i1.19>
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2021). Pengaruh ROA, ROE , CR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 6, 2253–2265. <https://doi.org/10.30596/jakk.v4i2.7688>
- Wibowo, R. Y. K., Asyik, N. F., & Bambang, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Melalui Struktur Modal. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 5 No 3 Sep, 321–345. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>

Yohendra, C. L., & Susanthi, M. (2019). Tata Kelola Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 113–128. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v6i2.205>

Zahriyah, A., Suprianik, Pramono, A., & Mustofa. (2021). *Ekonometrika* (Widagdo;Suwignyo (ed.); Cetakan I). Mandala Press.