

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**

(Skripsi)

Oleh

Dafit Saifuloh



**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRACT

EFFECT OF LEVERAGE, FREE CASH FLOW, FIRM SIZE, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE

***(Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the
Indonesia Stock Exchange 2015-2019)***

By

DAFIT SAIFULOH

The purpose of this study to analyze how the effect of leverage, free cash flow, firm size, and dividend policy on firm value, in manufacturing sector companies listed on the Indonesian stock exchange in 2015-2019. The research method used is descriptive statistical analysis method with a quantitative approach. The data used in this research is secondary data and the sample selection technique used is purposive sampling technique. The sample in this study was 35 manufacturing sector companies listed on the Indonesian stock exchange in 2015-2019. Data analysis techniques using the classical assumption test, multiple linear regression, coefficient of determination, and hypothesis testing (F test and t test). testing was carried out with the help of the Software Statistical Product And Service Solution 22 (SPSS 22) program. The results of the study show that partially leverage (DER) and free cash flow (FCF) have no effect on firm value (Tobin's Q). Meanwhile, firm size (Size) and dividend policy (DPR) partially have a significant effect on firm value (Tobin's Q). Simultaneously leverage (DER), free cash flow (FCF), firm size (Size), and dividend policy (DPR) have a significant effect on firm value (Tobin's Q).

Keywords: Leverage, free cash flow, firm size, dividend policy, firm value

ABSTRAK

PENGARUH *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Oleh
DAFIT SAIFULOH

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *leverage*, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tahun 2015-2019. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis statistik deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Sampel pada penelitian ini sebanyak 35 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, regresi linier berganda, koefisien determinasi, dan uji hipotesis (uji F dan uji t). pengujian dilakukan dengan bantuan program Software Statistical Product And Service Solution 22 (SPSS 22). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* (DER) dan *free cash flow* (FCF) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Sementara itu, ukuran perusahaan (*Size*) dan kebijakan dividen (DPR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Secara simultan *leverage* (DER), *free cash flow* (FCF), ukuran perusahaan (*Size*), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Kata Kunci : Leverage, free cash flow, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan

**PENGARUH *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa
Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**

Oleh

Dafit Saifuloh

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi

: **PENGARUH *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun
2015-2019)**

Nama Mahasiswa : **Dafit Saifuloh**

Nomor Pokok Mahasiswa : **1611031048**

Program Studi : **Akuntansi**

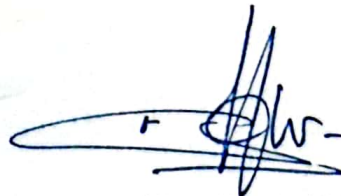
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si
NIP 19761023 200212 1 002



Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak
NIP 19881124 201504 2 004

2. Ketua Jurusan Akuntansi

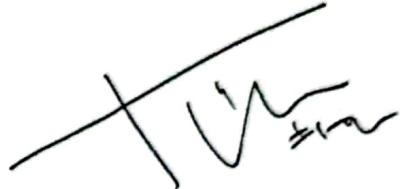


Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt
NIP 19751026 200212 2 002

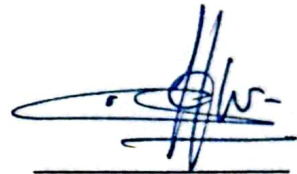
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

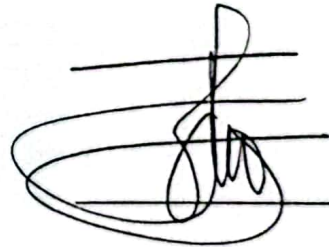
Ketua : Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.



Sekretaris : Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S.Ak.



Penguji Utama : Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 196606211990031003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 5 April 2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Dafit Saifuloh
NPM : 1611031048
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas / Jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “PENGARUH *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian atau tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah - olah sebagai tulisan saya. Selain itu atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemukakan hari terbukti ada pernyataan saya yang tidak benar maka saya siap menerima sanksi peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 10 April 2023


Dafit Saifuloh

RIWAYAT HIDUP



Penulis yang bernama Dafit Saifuloh dilahirkan di Desa Ratna Daya, Kecamatan Raman Utara, Kabupaten Lampung Timur, pada tanggal 22 Maret 1998 sebagai anak ke tiga dari tiga bersaudara. Penulis merupakan putra dari Bapak Sugeng dan Ibu Esti Qomariah. Pendidikan Sekolah Dasar penulis selesaikan di SD Negeri 1 Ratna Daya pada tahun 2010. Pada tahun 2013 penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di Sekolah Menengah Pertama Negeri 3 Raman Utara. Kemudian penulis menyelesaikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Purbolinggo, jurusan Ilmu Pengetahuan Sosial pada tahun 2016.

Pada tahun 2016 penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Penulis aktif sebagai salah satu anggota Koperasi Mahasiswa Unila Periode 2016 dan aktif sebagai pengurus di organisasi Koperasi Mahasiswa Unila periode 2018 sebagai kepala divisi kesekretariatan dan pada periode 2019 aktif sebagai ketua badan pengawas koperasi mahasiswa unila.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahilabbilamin

Puji syukur kepada Allah *subhanahu Wa Ta'ala* yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat beriring salam selalu disanjungkan kepada Nabi Muhammad Shallallahu 'Alaihi Wasallam.

Kupersembahkan sebuah karya sederhana ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:

Kedua Orang tuaku Tercinta

Bapak Sugeng dan Ibu Esti Qomariah

Terimakasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tiada henti, yang selalu memberikan doa disepanjang langkahku, nasihat dan arti dari segala makna hidup yang bisa membuatku bisa menjadi orang yang lebih kuat hingga sampai dititik ini. Semoga Allah senantiasa memberikan Rahmat dan perlindungan di dunia dan akhirat, Aamiin.

Kakak-kakakku Tersayang

Erlina Setiawati dan Ahmad Roihan

Terimakasih atas semangat serta do'a yang tidak pernah putus.

Almamater Tercinta, Universitas Lampung.

MOTTO

“karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya
sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S. Al-Insyirah: 5-6)

“ Jangan bersedih atas apa yang telah berlalu, kecuali kalau itu bisa membuatmu
bekerja lebih keras”

(Ummar Bin Khattab)

“Bahagia itu terletak pada syukur, maka siapa yang bersyukur dialah orang yang
paling bahagia”

(Ustad Abdul Somad)

SANWACANA

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Leverage*, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, do’a, bantuan, serta semangat selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Si., Akt. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah bersedia untuk memberikan arahan, bimbingan, motivasi, saran dan kritik yang membangun penulisan penulis agar dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S. Ak selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang telah memberikan waktu berharganya untuk membimbing, memberikan saran, kritik, serta saran yang sangat bermanfaat selama proses penyusunan skripsi ini.

6. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt. selaku Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan skripsi ini.
7. Ibu Prof. Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt., C.A., CPA selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
8. Seluruh Bapak/Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya, serta pembelajaran selama proses perkuliahan berlangsung.
9. Seluruh staf akademik, administrasi, tata usaha, para pegawai serta staf keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
10. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Sugeng dan Ibu Esti Qomariah yang memberikan kasih sayang yang tulus, doa tiada henti, dukungan serta nasihat dalam pencapaian cita-cita. Terimakasih untuk segala pengorbanan dan kepercayaan yang telah diberikan. Sehat selalu Bapak dan Mamahku..
11. Kakak-kakakku tersayang, Erlina Setiawati dan Ahmad Roihan yang selalu memberikan do'a dan semangat, serta menghibur dikala senang maupun sedih. Semoga kalian selalu diberikan kelancaran dalam manggapai cita-cita.
12. Keponakanku tersayang Alif Fahri Erdianto dan Yasmin Adhira Azzahra yang selalu menghibur dan memberikan warna dalam keluarga dengan tingkah laku kelucuannya.
13. Seluruh keluarga besarku, yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas doa, dukungan, motivasi, serta nasihat yang telah kalian berikan kepadaku.
14. Sahabat terbaikku Rizky Riandiarto, Fadli Muhammad Fauzi, Muhammad Syna Alfarizi, dan Muhammad wildan El Kirom terima kasih telah menemani selama ini, memberikan banyak dukungan semangat, menghibur, memberikan segala bantuan dan mendoakan selalu.
15. Teman seperjuangan wisuda bareng, yang selalu ada saat masa-masa sulit dalam menyelesaikan skripsi ini, Rizky Riandiarto, Fadli Muhammad Fauzi, muhammad Syna Alfarizi, Muhammad wildan El Kirom, Tia Rahmasari, Mona Novriyanti, Sirli Anilah, Alfino, Obi, Dina Hanifa, Terima kasih.

16. Seluruh sahabat-sahabat sekolah ku lulusan SMA N 1 Purbolinggo Lampung Timur angkatan 2016 khususnya XII ISOS 3, untuk segala bentuk motivasi dan dukungan semangatnya.
17. Organisasi tercinta koperasi mahasiswa universitas lampung yang telah memberikan naungan pada saat masa kuliah yang memberikan berbagai pengalaman berharga mengenai keorganisasian, memberikan dukungan dan tempat untuk menyelesaikan skripsi ini.
18. Seluruh sahabatku di kopma unila yang selalu mensupport, memberikan motivasi, serta selalu menghiburku dikala aku membutuhkan dukungan.
19. Sahabat ngecamp dan trip, Bayu, Novita, Senja, Tomi, Anti, Yazid, Roihan yang telah menemani dan memberikan semangat saat suntuk dan bosan ketika mengerjakan skripsi
20. Teman kkn Desa Juku Batu, Banjit, Waykanan, Nurul, Detia, Prima, Dani, Eka, Tania, dll terima kasih atas kerjasama, perhatian, dan dukungannya.
21. Teman-teman Akuntansi angkatan 2016 yang telah kebersamai dan saling mendukung selama menjalani masa perkuliahan.
22. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terimakasih atas segala dukungan dan doa bagi keberhasilan dan kesuksesan penulis dalam menyelesaikan studi.

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terimakasih, semoga mendapat balasan dari Allah SWT. penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam proses penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan adanya kritik ataupun saran yang dapat membantu penulis dalam menyempurnakan skripsi ini. Demikian, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Bandarlampung, 10 April 2023
Penulis,

Dafit Saifuloh

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
 I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Kegunaan Penelitian	8
 II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	9
2.1.1 <i>Stewardship Theory</i>	9
2.1.2 Nilai Perusahaan	10
2.1.3 <i>Leverage</i>	11
2.1.4 <i>Free Cash Flow</i>	12
2.1.5 Ukuran Perusahaan	13
2.1.6 Kebijakan Dividen	14
2.2. Penelitian Terdahulu.	15
2.3. Kerangka Pemikiran.....	16
2.4. Pengembangan Hipotesis	17
2.4.1 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	17
2.4.2 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan	18
2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	19
2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	20
 III. METODE PENELITIAN	
3.1. Metode Penelitian	22
3.2. Populasi dan Sampel	22
3.3. Objek Penelitian.....	23
3.4. Metode Pengumpulan Data	23
3.5. Pengukuran Variabel.....	24
3.5.1 Variabel Dependen	24

3.5.2 Variabel Independen	24
3.6. Metode Analisis Data.....	26
3.6.1 Statistik Deskriptif.....	26
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	27
3.6.3 Uji Hipotesis	28
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Analisis Data	32
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	32
4.1.2 Uji Asumsi Klasik	35
4.1.3 Uji Hipotesis	39
4.2. Pembahasan	45
4.2.1 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	45
4.2.2 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan	46
4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	47
4.2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	48
V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	50
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	51
5.3. Saran	52
DAFTAR PUSTAKA.....	54
LAMPIRAN	58

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.2. Penelitian Terdahulu.....	15
3.3 Pemilihan sampel	23
4.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	32
4.1.2.1 Hasil Uji Normalitas.....	35
4.1.2.2 Hasil Uji Multikolonieritas	36
4.1.2.4 Hasil Uji Autokorelasi dan Uji Koefisien Determinasi (R^2)	39
4.1.3.1 Hasil Uji Persamaan Regresi Linear Berganda	40
4.1.3.2 Hasil Koefisien Determinan (Adjusted R^2).....	42
4.1.3.3 Hasil Uji Statistik F	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1. Perubahan IHSG tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia 2015-2019	2
1.2. Rata-rata nilai perusahaan (Tobin's Q) pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 sampai 2019.....	3
2.3. Kerangka Pemikiran	16
4.1.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	38

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

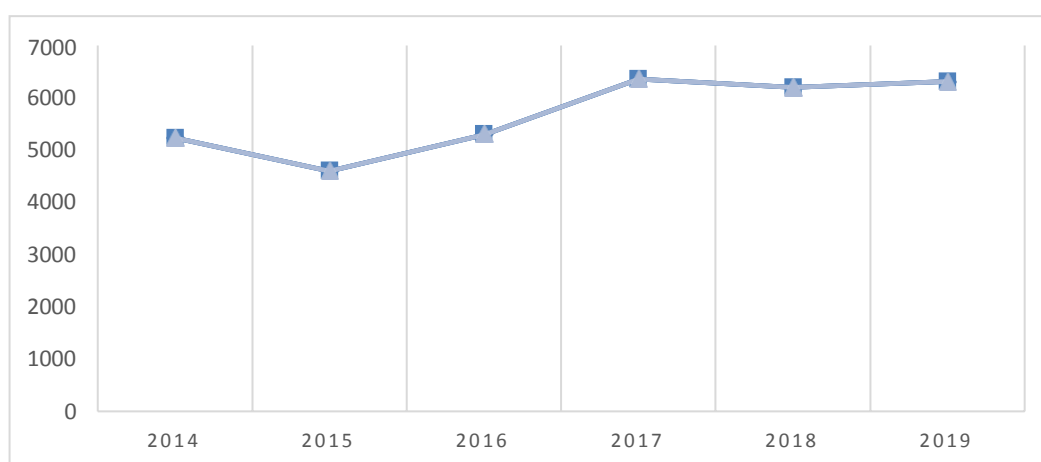
Di era globalisasi saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan dalam dunia industri. Perusahaan adalah satu organisasi yang menghasilkan barang dan jasa. Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Ebert dan Griffin, 2015).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan (Herninta, 2019). Nilai perusahaan biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan, harga saham yang tinggi meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang (Rahayu dan Sari, 2018), hal ini dapat diartikan bahwa dengan kinerja perusahaan maksimum yang tercermin dari harga saham yang tinggi akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan sehingga perusahaan akan mudah untuk mendapatkan modal.

Sujoko dan Rubiantoro (2007) dalam Riny (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, perusahaan dengan nilai yang tinggi akan membuat para investor tertarik untuk

menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Investor biasanya menginvestasikan dananya untuk mendapatkan keuntungan. Investor akan memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan memiliki kemampuan untuk memperoleh laba. Sehingga penting untuk diketahui faktor apa saja yang dapat menaikkan atau menurunkan nilai perusahaan.

Gambar 1.1 perubahan IHSG tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia 2015-2019



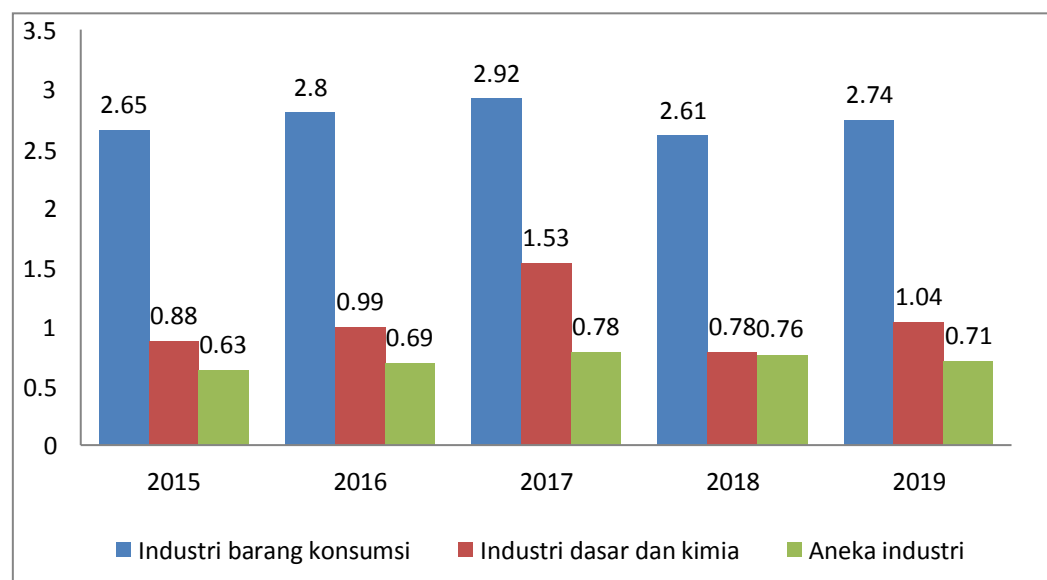
Sumber: idx.co.id data

Berdasarkan gambar 1.1 diatas dapat diketahui bahwa harga saham di perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia setiap tahunnya mengalami kenaikan atau penurunan. Naik turunnya harga saham pada perusahaan akan berdampak terhadap nilai perusahaan, karena harga saham merupakan indikator yang penting dalam menghitung nilai perusahaan. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Earning per share* (EPS), dan Tobin's Q (Harmono, 2017). Masing-masing rasio memiliki karakteristik yang berbeda dalam memberikan informasi bagi manajemen maupun investor. Penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio ini menggambarkan nilai perusahaan

sebagai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Menurut Mayliza dan Yeni (2017) rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Nilai Tobin's Q yang besar menunjukkan semakin besarnya nilai pasar aset perusahaan dibandingkan nilai buku aset perusahaan.

Gambar 1.2 Rata-rata nilai perusahaan (Tobin's Q) pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2019



Sumber : www.idx.co.id data diolah peneliti 2023

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan nilai perusahaan yang dihitung menggunakan Tobin's Q pada perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba

dari tahun 2015-2019. Perusahaan manufaktur tersebut dibagi menjadi 3 sektor yaitu: Sektor industri dasar dan kimia, Sektor barang konsumsi, Sektor aneka industri. Dari ketiga sektor industri pada perusahaan manufaktur nilai Tobin's Q mengalami kenaikan dan juga penurunan disetiap tahunnya. Naik turunnya nilai Tobin's Q menandakan adanya faktor yang mempengaruhi investor dalam melakukan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa persepsi investor terhadap perusahaan tersebut baik.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, baik faktor internal perusahaan seperti faktor fundamental atau faktor eksternal perusahaan seperti faktor makroekonomi perusahaan. Untuk mengetahui nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan calon investor ataupun investor dapat melakukan analisis rasio yang sering digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan, dengan cara ini investor dan calon investor dapat melakukan perbandingan dengan perusahaan lainnya. Adapun faktor-faktor yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, *free cash flow*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Leverage adalah rasio untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi (Agnes, 2004) dalam Utama dan Lisa (2018). Menurut Zuhroh (2019) perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, karena kinerja perusahaan yang baik akan mempermudah dalam memperoleh pinjaman (hutang) dari kreditur, hal ini berarti investor menganggap perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki reputasi yang

baik sehingga nilai perusahaan tinggi. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Zuhroh (2019) menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan sisa kas perusahaan yang dapat dibagikan kepada investor atau pemegang saham yang sedang tidak digunakan untuk modal usaha atau investasi terhadap aset tetap (Brigham dan Houston, 2006) dalam Sari dan Wirajaya (2016). Menurut Widiastari dan Yasa (2018) Apabila perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya maka *free cash flow* yang dimiliki harus dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. *Free cash flow* yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, yang diindikasikan melalui kinerja perusahaan yang tinggi sehingga harga saham perusahaan pun menjadi tinggi (Arfan, 2013) dalam Widiastari dan Yasa (2018). Hal ini didukung oleh penelitian Sari & Wirajaya (2016) yang telah membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) dalam Aldi dkk, (2020) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan (*organization size*) dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau

organisasi. Semakin besar ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset perusahaannya yang tinggi maka cenderung mendapatkan perhatian lebih besar dari masyarakat luas karena memiliki keuangan yang mapan dan stabil. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi perusahaan dalam kemudahan perolehan pendanaan dana dari pasar modal dan akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar di dalam kontrak keuangan antar perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah pembagian proporsi laba diberikan terhadap pemangku dari saham (Halim, 2015). Kebijakan perusahaan digunakan untuk mengambil keputusan pembayaran dividen mengenai apakah *cash dividend* yang dibayarkan kepada para penerima dividen atau dapat ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Karena semakin besar nilai dividen yang dikembalikan kepada para pemangku saham, maka dianggap perusahaan semakin baik yang pada ujungnya ialah penilaian terhadap perusahaan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* dalam Renaldi, dkk (2020) menyatakan bahwa “apabila dividen yang dibagikan tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi” dan juga para pemangku investasi lebih suka akan dividen dibanding dengan *capital gains*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Taniman & Jonnardi (2020) yang menguji pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel *free cash flow* dan kebijakan dividen yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas penyusun tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul : **Pengaruh *Leverage*, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan maka peneliti merumuskan beberapa rumusan masalah yaitu:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk mengetahui berapa besar ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis, penelitian ini bermanfaat sebagai sebuah pembelajaran dan menambah wawasan akan ilmu pengetahuan terutama di bidang penilaian perusahaan.
2. Bagi pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai proses perhitungan nilai perusahaan.
3. Bagi dunia akademik, hasil penelitian ini diharapkan sebagai referensi dalam pengembangan penelitian kedepannya terutama di bidang analisis nilai perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Stewardship Theory*

Menurut Donaldson dan Davies (1991), *stewardship theory* didefinisikan sebagai suatu situasi bahwa manajer tidak mempunyai kepentingan pribadi tapi lebih mementingkan prinsipal. Teori ini berasumsi bahwa manajemen sebagai pihak yang berintegritas tinggi, memiliki kejujuran dan mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab melaksanakan tindakan sebaik-baiknya yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan *stakeholders* maupun *shareholders*. Dalam melaksanakan tanggung jawabnya, *steward* mengerahkan semua kemampuan dan keahliannya untuk tujuan organisasi (Hernandez, 2008) dalam Jefri (2018). Dalam penelitian ini tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian Jefri (2018) Teori *Stewardship* mengakui berbagai motif non-keuangan untuk perilaku manajerial. Ini termasuk kebutuhan akan prestasi dan pengakuan, kepuasan intrinsik atau kinerja yang sukses, penghormatan terhadap otoritas dan etika kerja. Manajer dipandang tertarik untuk mencapai kinerja tinggi dan mampu menggunakan tingkat diskresi yang tinggi untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham. Mereka pada dasarnya adalah pelayan aset perusahaan yang baik, setia kepada perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan, dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Sedangkan menurut Suffah dan Riduwan (2016) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham atau dapat diukur dari harga saham

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Menurut Harmono (2017) Terdapat beberapa indikator untuk mengukur nilai pasar perusahaan :

1. *Price Earning Ratio* (PER),

Price Earning ratio (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terdapat kelipatan *earnings*.

2. *Price to Book Value* (PBV),

Price Book value (PBV) adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham.

3. *Earning per share* (EPS), dan

Earning per share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan untuk para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki

4. Tobin's Q.

Analisis Tobins Q atau rasio Tobins Q merupakan konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan

2.1.3 Leverage

Leverage adalah analisis untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Fahmi, 2015). Dalam arti luas, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Jumlah hutang yang digunakan untuk membiyai aset-aset perusahaan. Penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa depan sehingga hal tersebut mendapat tanggapan positif oleh pasar (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Leverage timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. Dalam jangka panjang, semua biaya bersifat variabel, artinya dapat berubah sesuai dengan jumlah produk yang dihasilkan. Penggunaan hutang atau *leverage* akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Menurut Weston dan Brigham (1998) dalam Utama dan Lisa (2018) Sebuah perusahaan yang menggunakan pendanaan melalui hutang, memiliki tiga implikasi penting yaitu :

1. Dengan memperoleh dana melalui hutang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka dengan perusahaan sekaligus membatasi investasi oleh pihak perusahaan yang akan mereka berikan.
2. Kreditur akan melihat kepada ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri sebagai suatu balasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang akan dihadapi oleh kreditur.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

2.1.4 Free Cash Flow

Brigham dan Houston (2006) dalam Widiastari dan Yasa (2018) mendefinisikan *free cash flow* sebagai arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan

seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Sedangkan menurut Erianti (2019) *Free cash flow* merupakan sisa kas dari aktivitas operasi dikurangi dengan *capital expenditures* yang dibelanjakan oleh suatu perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini.

Terdapat beberapa kegunaan yang dapat dilakukan dengan arus kas bebas (Erianti, 2019) sebagai berikut:

1. Membayar bunga kepada kreditor
2. Membayar pokok utang kepada kreditor
3. Membagikan dividen kepada shareholder
4. Melakukan pembelian kembali terhadap saham dari pemegang saham
5. Membeli surat berharga dan asset non operasi lainnya”

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa (Rahmawati dkk, 2015). Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan (Meidiyustiani, 2016).

UU No. 20 Tahun 2008 mengkategorikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Menurut Halim (2015) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diartikan sebagai keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Harmono, 2017). Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Perusahaan dengan kebijakan membagikan laba sebagai dividen akan mendapat kepercayaan pemangku investasi dan calon investor. Hal ini sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh Renaldi dkk, (2020) bahwa investor lebih suka dividen dibandingkan dengan *capital gain*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang penulis anggap memiliki keterkaitan terhadap Pengaruh *Leverage*, *Free Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

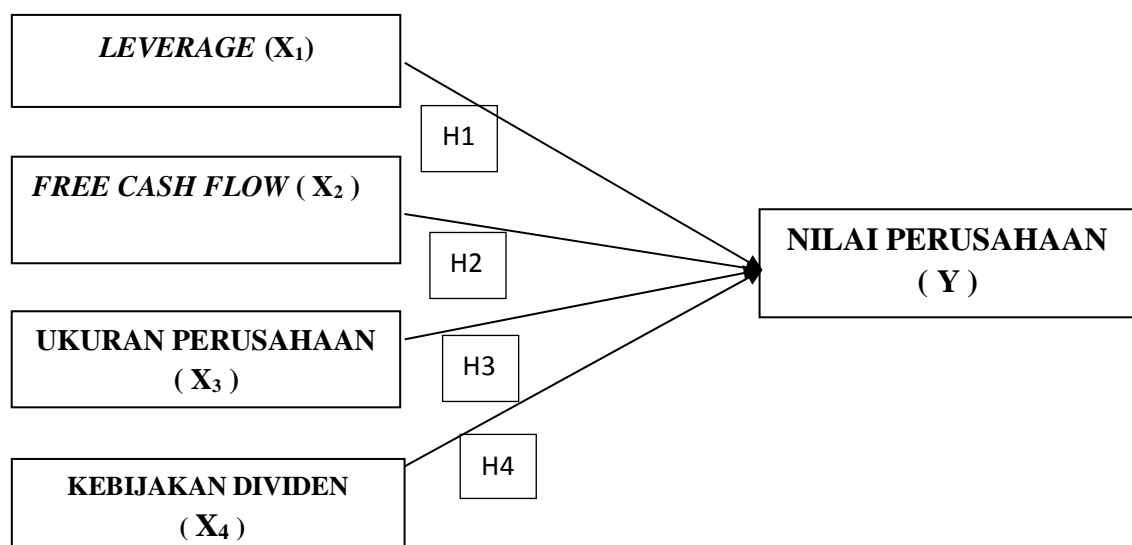
No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1	Arifin Taniman & Jonnardi (2020)	Pengaruh <i>leverage</i> , <i>Likuiditas</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Suryana & Rahayu (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Profitabilitas</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3	Idah Zuhroh (2019)	<i>The Effects of Liquidity, FirmSize, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage” inThe 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP)</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4	Senata (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	I Gusti Ngurah Putu Adi Suartawan dan Gerianta Wirawan Yasa (2016)	Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Dan <i>Free Cash Flow</i> Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

6	Tika Yuliana (2020)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan <i>free cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
7	Javindri yosef renaldi, Dahlia Pinem, Yul titi pemady (2020)	Determinan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI	<i>Leverage</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan
8	M. Fahriyal Aldi, Erlina, Khaira Amalia (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Profitabilitas</i> Dan <i>Likuiditas</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan	Variabel ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan <i>profitabilitas</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian dapat digambarkan pada bagan berikut :

Gambar 2.3. Kerangka Pikir Penelitian



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah rasio hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi mempunyai kewajiban yang tinggi atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang yang tinggi akan menunjukkan risiko investasi yang semakin besar dan memiliki risiko tidak terbayarnya hutang, hal ini akan menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Kondisi ini akan memacu manajer untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewi dan Abundanti (2019) menyatakan semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan akan meningkat juga. Zuhroh (2019) menyatakan *leverage* yang tinggi diikuti oleh kepercayaan investor yang kuat ditandai dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Renaldi dkk, (2020) bahwa *leverage* yang tinggi menjadi pertimbangan investor untuk melihat kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan uraian diatas *leverage* diharapkan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi dipandang memiliki kinerja keuangan serta prospek perusahaan yang baik sehingga menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan akan tetapi *leverage* yang tinggi

juga dapat menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Free cash flow adalah arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi pada aset tetap dan modal kerja yang diperlukan. Tingginya *free cash flow* yang dimiliki perusahaan akan tergambar pada peningkatan kinerja perusahaan tersebut sebab perusahaan memiliki kas bebas menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik (Yuliana, 2020). Manajer dapat memanfaatkan *free cash flow* yang tersedia untuk berinvestasi supaya laba dalam perusahaan meningkat. Selain untuk berinvestasi manajer juga dapat menggunakan *Free Cash Flow* untuk membayar dividen kepada pemegang saham agar investor semakin percaya terhadap perusahaan. Ketika perusahaan mampu memanfaatkan *free cash flow* yang tersedia dengan baik maka investor akan menilai bahwa pengelolaan perusahaan itu baik. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai pemegang saham yang diwujudkan dalam bentuk *retrun* yang tinggi melalui dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Suartawan & Yasa (2016) menyatakan semakin tinggi *free cash flow* dalam perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sari dan Wirajaya (2017) menyatakan *free cash flow* yang tinggi menyebabkan perusahaan meningkatkan kebijakan hutang sehingga optimalisasi nilai perusahaan dapat tercapai. Basuki (2016) menyatakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *free cash flow* akan memberikan respon positif dari investor

mengenai kinerja perusahaan. Hal ini didukung penelitian Yuliana (2020) Perusahaan dengan *free cash flow tinggi* akan tergambar pada peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas *Free cash flow* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena *free cash flow* yang tinggi dalam sebuah perusahaan mendorong manajemen untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham sehingga pemegang saham memiliki persepsi yang baik terhadap perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan besar kecilnya total aktiva perusahaan. Aktiva merupakan semua hak yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan. Artinya, semakin tinggi aktiva yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi juga tanggung jawab manajer terhadap pengelolaan aktiva tersebut. Manajer akan berupaya untuk memaksimalkan seluruh aktiva yang ada untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal dalam rangka untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Dengan besarnya ukuran perusahaan, maka para investor atau calon investor cenderung menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini karena, perusahaan yang besar dianggap memiliki manajemen yang telah mapan dan stabil dalam pengelolaan aktiva. Kondisi ini yang akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rudangda dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Pratama dan Wikusana (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arah positif menunjukkan bahwa jika perusahaan meningkat maka nilai perusahaan meningkat. Dewi dan Abundanti (2019) mengungkapkan semakin meningkatnya ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Aldi dkk, (2020) bahwa perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sehingga kemampuan untuk mendapatkan dana lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

Berdasarkan uraian diatas ukuran perusahaan diharapkan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki ukuran besar dilihat dari total asetnya yang besar akan memiliki reputasi baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan terhadap pendapatan yang dihasilkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau sebagai laba ditahan untuk investasi dimasa akan datang. Setiap perusahaan tentunya berupaya untuk membagikan dividen kepada

pemegang saham secara kontinyu. Dalam hal ini manajer akan dituntut untuk lebih mengoptimalkan kinerjanya agar perusahaan menghasilkan dividen yang tinggi. Karena, hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa pembagian dividen dan kenaikan harga saham. Dividen yang tinggi akan membuat investor semakin percaya terhadap perusahaan sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga menyebabkan nilai perusahaan naik.

Penelitian Ganar (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Utama dan Dana (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh pembayaran dividen yang tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas kebijakan dividen diharapkan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang membagiakan dividen tinggi akan mendapatkan presepsi yang baik oleh investor atau calon investor yang akan menaikkan nilai perusahaan . Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang dikumpulkan berupa data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat historis. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian dari website BEI langsung yaitu <http://www.idx.co.id>.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Pemilihan sampel berdasarkan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, di mana data dapat dimasukkan ke dalam sampel apabila dapat memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2015-2019

2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian 2015-2019
3. perusahaan yang membagikan dividen kas secara kontinu selama periode penelitian tahun, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019

3.3. Objek penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia .

Tabel 3.3. Pemilihan sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019	193
2	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian 2015-2019	10
3	Perusahaan yang tidak membagikan dividen kas secara kontinu selama 2015, 2016, 2017, 2018, 2019	148
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	35
	Jumlah tahun penelitian	5
	Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian	175

Sumber : Data Olahan, 2023

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan selama lima tahun buku dari sampel perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang diperoleh dari website resmi perusahaan dan juga situs resmi BEI (www.idx.co.id) data mengenai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Pengukuran Variabel

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Penggunaan Rasio Tobin's Q karena rasio ini menggunakan unsur kewajiban yang juga digunakan sebagai dasar perhitungan, sehingga dapat menggambarkan perusahaan secara keseluruhan serta untuk melihat bagaimana reaksi pasar terhadap perusahaan. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut (Suartwan dan Yasa, 2016) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{D}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

Tobin's Q	= Nilai Perusahaan
MVS	= Nilai pasar (<i>closing price</i> x jumlah saham beredar)
D	= Nilai buku total hutang
TA	= Total aset

3.5.2 Variabel Independen

Variabel Independen atau sering disebut variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah *leverage* (X1), *free cash flow* (X2), ukuran perusahaan (X3), dan kebijakan dividen (X4)

1. *Leverage*

Leverage merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Dalam

penelitian ini *leverage* diproksikan dengan menggunakan rumus DER (Khasmir, 2016) :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. Free Cash Flow

Free cash flow adalah arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan yang dimaksud adalah penyandang dana, yaitu kreditur dan investor. Dalam dewi dan putra (2017) perhitungan *free cash flow* ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{FCF}_{i,t} = \frac{\text{AKO}_{i,t} - \text{BM}_{i,t} - \text{Nwc}}{\text{Total Aset}}$$

Dimana :

$\text{FCF}_{i,t}$ = *Free cash flow* perusahaan i pada tahun t
 $\text{AKO}_{i,t}$ = Aliran kas operasi perusahaan i pada tahun t
 $\text{BM}_{i,t}$ = Belanja modal perusahaan i pada tahun t
 NWC = Modal kerja bersih

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan akan diukur dengan menggunakan indikator total aset yang ditransformasikan dalam logaritma natural sebagai alat ukur yang dilakukan pada data selama tahun 2015-2019 yang dinyatakan dengan rupiah. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hery, 2017) :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham atau

akan ditahan sebagai modal pada periode berikutnya. Dalam penelitian ini, menggunakan proksi *dividen payout* yang merupakan perbandingan antara *dividen pershare* dengan *earning pershare*. Berikut rumus *Dividend payout ratio* (DPR) dalam Gumanti (2013):

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

Keterangan :

DPR = *Dividend payout ratio*

DPS = *Dividend per share*.

EPS = *Earning per share*

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan yaitu dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda. Sebelum dilakukan Uji Hipotesis maka model regresi diuji terlebih dahulu dengan Uji Asumsi Klasik. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan data terdistribusi normal.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Ghozali (2016) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness. Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$ dan sebaliknya.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau samadengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2016). Oleh karena itu, suatu model regresi dikatakan tidak ada multikolinearitas apabila memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai $VIF < 10$ (Ghozali, 2016).

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang dioperasikan sudah mempunyai varians yang sama (homogen). Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya melalui grafik plot. Dasar analisis yaitu (Ghozali, 2016):

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya), untuk mengetahui ada atau tidak adanya autokorelasi digunakan Uji Durbin-Watson (DW test).

3.6.3 Uji Hipotesis

3.6.3.1 Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen

berhubungan positif atau negatif: Analisis regresi linear berganda akan membantu dalam mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu *Leverage* (X1), *Free Cash Flow* (X2), Ukuran Perusahaan (X3) Kebijakan Dividen (X4) terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (Y). Maka didapat rumus persamaan regresi liner berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4X_4 + e_1 \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
X1	= <i>Leverage</i>
X2	= <i>Free Cash Flow</i>
X3	= Ukuran Perusahaan
X4	= kebijakan dividen
b1-b4	=Arah garis regresi yang menyatakan perubahan nilai Y akibat perubahan 1 unit X (koefisien regresi masing masing Xi)
α	= konstanta
e	= <i>error term</i> (5%)

3.6.3.2 Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (*R Square*) merupakan pengujian untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai *R Square* berkisar antara 0 sampai 1. Bila nilai *R Square* kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel independen sangat terbatas. Sedangkan jika *R Square* mendekati 1 berarti variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen. Untuk regresi dengan variabel bebas lebih dari 2 maka digunakan adjusted *R Square* sebagai koefisien determinasi.

3.6.3.3 Uji Kelayakan Model Regresi (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016).

Uji signifikan simultan dapat dilakukan melalui pengamatan nilai signifikan F pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α sebesar 5%). Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi 0,05 dimana syarat-syaratnya adalah sebagai berikut :

1. Jika signifikansi $F < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti model persamaan penelitian ini layak
2. Jika signifikansi $F > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti model persamaan penelitian ini tidak layak

3.6.3.4 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Uji Parsial (Uji t). Ghozali (2016) Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen secara parsial. Menurut Sugiyono (2016) Uji t merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, yaitu yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Rancangan pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui korelasi dari kedua variabel yang diteliti. Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5 % :

1. Bila signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Bila signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *leverage*, *free cash flow*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat analisis hipotesis dengan menggunakan Program IBM SPSS Statistics versi 22. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dari variabel independen *leverage*, *free cash flow*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil tidak signifikan disebabkan karena *leverage* yang tinggi tidak selalu berdampak negatif bagi perusahaan karena dengan *leverage* yang tinggi perusahaan dapat memanfaatkannya sebagai sumber modal yang dapat digunakan untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan mampu mengembalikan hutangnya.
2. *Free cash flow* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun

2015-2019. Hasil ini disebabkan karena *free cash flow* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa manajer tidak dapat memanfaatkan kas bebas yang tersedia untuk investasi dengan baik. *Free cash flow* yang tinggi juga menunjukkan adanya arus kas bebas yang kurang produktif, hal ini menjadi sinyal negatif bagi investor.

3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hal ini disebabkan karena semakin besar aktiva perusahaan maka peluang perusahaan dalam menghasilkan laba semakin besar, sehingga ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Kebijakan membagikan dividen kas menunjukkan bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik dan manajemen perusahaan mampu menghasilkan laba dengan optimal sehingga menarik bagi investor untuk berinvestasi, artinya keputusan perusahaan dalam membagikan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu:

1. Sampel dari penelitian yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas secara kontinu selama periode penelitian 2015-2019, sedangkan masih terdapat beberapa sektor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
2. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya dalam kurun waktu 5 tahun, sehingga memungkinkan adanya periode diluar lima tahun

tersebut yang terlewatkan untuk diteliti sehingga dapat mengurangi keandalan hasil pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

3. Penggunaan variabel independen dalam penelitian ini hanya terbatas pada tingkat *leverage*, *free cash flow*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Berdasarkan nilai *Adjusted R Square* proporsi pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan sebesar 18,2% dan sisanya sebesar 81,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini. sehingga memungkinkan ada faktor lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

5.3. Saran

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti mengemukakan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan bagi penelitian yang akan datang yaitu sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas dengan menambahkan tahun penelitian serta objek penelitian dapat meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dimaksudkan agar kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut memiliki cakupan yang lebih luas sehingga mungkin akan didapatkan hasil yang lebih kuat dan akurat serta sampel yang lebih banyak.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperhatikan variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini satu variabel independen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu *leverage*.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan beberapa pengukuran variabel lain sebagai bahan pertimbangan dan perbandingan sehingga mendapatkan hasil pengujian yang lebih akurat dan dapat diandalkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, dan K. Amalia. (2020) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 1244. Volume 4 Nomor 1 Juni 2020. E-ISSN: 2580-2305
- Anita, Isnaeni Islami. 2019. Pengaruh Kas Bebas, *Profitabilitas*, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Kertas dan Pulp yang terdaftar di BEI Tahun Periode 2015-2018. Universitas Pelita Bangsa
- Basuki, Imam. (2016) Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Agency Cost Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb*. Universitas Brawijaya. Malang
- Dewi, I., & Putra, I. (2017). *Free Cash Flow* Sebagai Pemoderasi pengaruh *earnings Management* dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(2), 1259-1285
- Dewi, K., & Abundanti, N. (2019) Pengaruh *leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 5, 2019 : 3028-3056 ISSN : 2302-8912.
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali. DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p16>.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). *Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns*. *Australian Journal of Management*, 16: 49-64
- Ebert dan griffin. (2015). Pengantar Bisnis Edisi Kesepuluh : Jakarta : Erlangga
- Erianti, D.,. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan. E-ISSN : 2541-2604. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Katolik Soegijapranata
- Ernawati dan Widyawati. (2015). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 4
- Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab, Edisi Keempat, Alfabeta, Bandung

- Ganar, Y. Bayu. (2018) Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. Jurnal Sekuritas Universitas Pamulang. ISSN:2581 2777. Vol. 2. No 1.September 2018
- Ghozali, I. (2016) Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gumanti. T. A. 2013. Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Halim, A. 2015. Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis Blanced. Jakarta: Bumi Angkasa Raya.
- Herninta,Tiwi. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Dibursa Efek Indonesia. Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 22 No. 3 / 2019.Institut Bisnis Nusantara. ibn.e-journal.id
- Hery. 2017. Kajian Riset Akuntansi: Mengelupas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan. Jakarta : Grasindo.
- Indriawati, F. (2018). The Impact Of Profitability, Debt Policy, Earning Per Share, And Dividend Policy On The Firm Value (Empirical Study Of Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2013-2015). *Information And Knowledge Management*, 8(4), 77–82.
- Jefri, R.,. (2018). Teori *Stewardship* Dan *Good Governance*. Jurnal riset edisi xxvi. Universitas Negeri Makassar
- Khasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada
- Meidiyustian, R., (2016) Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan *Likuiditas* Terhadap *Profitabilitas* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2010 – 2014. Jurnal Akuntansi dan Keuangan FE Universitas Budi Luhur. Vol. 5 No. 2 Oktober 2016 ISSN: 22527141.Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Budi Luhur Jakarta.
- Pratama, B. A., & G.B. Wiksuana. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Profitabilitas* Sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367 ISSN : 2302-8912
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Fakutas Ekonomi Universitas Persada Indonesia YAIJalan Diponegoro No. 74 Jakarta. <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-humaniora/article/view/73/13>.

- Rahmawati, D. A., Topowijono, Dan S. Sulasmiyati. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 23 No.2. Fakultas Ilmu Administrasi. Universitas Brawijaya
- Renaldi. J. Y., D. Pinem., dan Y. T. Permadhy. 2020. Determinan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Veteran Jakarta
- Riny. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Program Studi Akuntansi Stie Mikroskil. Issn 2622-6421, Volume 8, Nomor 02, Oktober 2018. *Thamrin* No.112, 124, 144 Medan 20212
- Rudangda, I.G.N. Gede., & G. M. Sudiarta. (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Universitas Udayana*. ISSN: 2302-8912. Vol.5 No. 7, 2016
- Sari, S. P., & A. Wirajaya. (2017). Pengaruh *Free Cash Flow* dan Risiko Bisnis Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. ISSN: 2302-8556. Vol.18.3. Maret(2017): 2260-2289.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 6 Nomor 01, April 2016. Program Studi Manajemen STIE Mikroskil
- Sonjaya, Y. (2017). Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Kepemilikan Saham Instusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan akuntansi*, Vol.5 : 106-118. Universitas Yapis Papua
- Suartawan, N. P. A., Dan G. W. Yasa. (2016) Pengaruh *Investment Opportunity Set* Dan *Free Cash Flow* Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, [S.L.], V. 14, N. 3, P. 2014-2044, Mar. 2016. Issn 2302-8556. Universitas Udayana. Available At: <https://Ojs.Unud.Ac.Id/Index.Php/Akuntansi/Article/View/1628>
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B. Bandung: PT. Alfabet
- Susilo, H., Paramitha, D.P., dan Andini, R. (2018) Pengaruh Istitusional, *Free Cash Flow*, dan *Invesment Oportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting*, Vol.4, No 4. Universitas Pandaran. Available at jurnal.unpand.ac.id
- Sutama, D. R., dan E. Lisa. (2018). Pengaruh *Leverage* Dan *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains*

Manajemen & Akuntansi. Volume X No 1

- Suffah, R., dan A. Riduwan. (2016). Pengaruh *Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen* Pada Nilai Perusahaan. Jurnal ilmu dan riset akuntansi volume 5 nomer 2, februari 2016
- Suryana, F. N., dan Sri Rahayu, 2018, Pengaruh *Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan* terhadap Nilai Perusahaan, ISSN:2355-9357
- Suwardika, N. S., dan K. Mustanda. (2017). Pengaruh *Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277. ISSN : 2302-8912. Fakultas Ekonomidan Bisnis Universitas Udayana(Unud)
- Taniman, A., & Jonnardi. (2020). Pengaruh *Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Multi Paradigma Akuntansi Tarumanegara. Vol. 2. Edisi Juli 2020
- Yuliana, T., .(2020).Pengaruh *Free Cash Flow, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening*. ISSN (E) : 2615 - 3343. Magister Akuntansi Universitas Trisakti, Jakarta
- Widiastari, P. A., & G.W. Yasa. (2018) Pengaruh *Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan* pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. ISSN: 2302-8556. Vol.23.2. Mei (2018): 957-981DOI:<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p0>
- Zuhroh, I,. (2019),“*The Effects of Liquidity, FirmSize, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage*” in *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP)*.