

## ***Free cash flow, profitabilitas dan dividend payout ratio terhadap nilai perusahaan pada 50 biggest market capitalization***

Elsa Damayanti, Agung Yulianto, Arinal Muna\*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Swadaya Gunung Jati, Indonesia

\*) Korespondensi (e-mail: [arinal.muna@ugj.ac.id](mailto:arinal.muna@ugj.ac.id))

### **Abstract**

Companies with the biggest market capitalization in Indonesia have seen a price decline in book value. This study aims to examine the impact of free cash flow, profitability, and dividend payout ratio on a firm. Value in terms of free cash flow is calculated using the free cash flow ratio. Profitability uses the return on assets ratio and dividend payout ratio using the dividend payout ratio, whilst business value is calculated using the price to book value. The study's data population comprises the 50 biggest market capitalization businesses listed on the Indonesian Stock Exchange in 2020-2022. Employing purposive sampling as a sample method, as many as 66 samples are available that match the requirements. The analytical technique employed is multiple linear regression analysis, and the secondary data used is obtained from the website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). According to the study's findings, free cash flow does not affect a firm value. Firm value is influenced by profitability and dividend payout ratio.

Keywords: Free Cash Flow, Profitability, Dividend Payout Ratio, Firm Value.

### **Abstrak**

*Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia mengalami penurunan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow*, profitabilitas dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan yang ditinjau dari *Free Cash Flow* (FCF) diukur dengan rasio *Free Cash Flow*, Profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Assets* (ROA), serta *Dividend Payout Ratio* (DPR) diukur dengan rasio *Dividend Payout Ratio*, sedangkan Nilai Perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Populasi data dalam penelitian ini adalah perusahaan 50 *Biggest Market Capitalization* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria yaitu sebanyak 66 sampel. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari *website www.idx.co.id*. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi liner berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: Free Cash Flow, Profitabilitas, Dividend Payout Ratio, Nilai Perusahaan

---

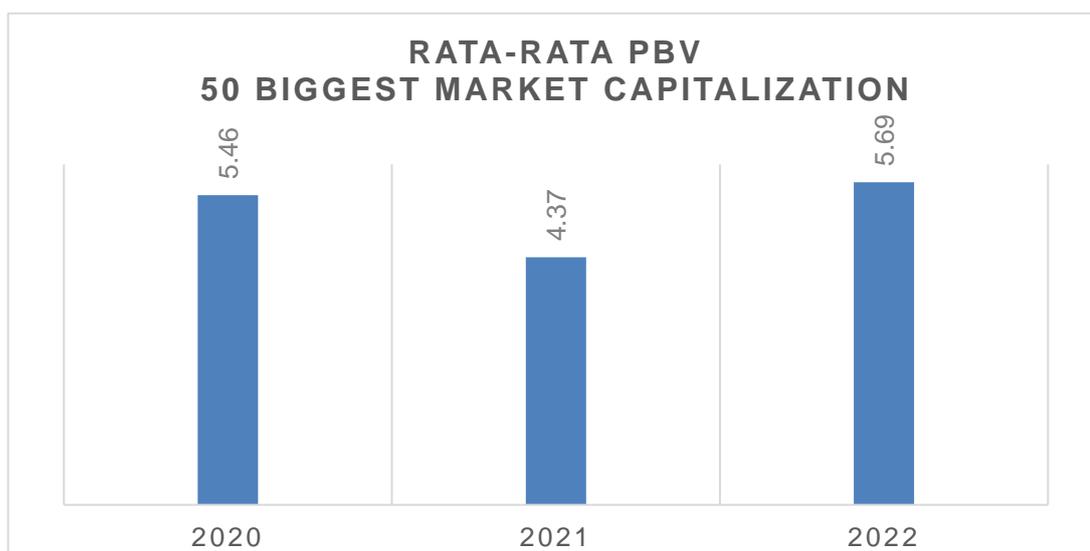
How to cite: Damayanti, E., Yulianto, A., & Muna, A. (2024). Free cash flow, profitabilitas dan dividend payout ratio terhadap nilai perusahaan pada 50 Biggest Market capitalization. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 4(2), 112–125. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v4i2.1005>

---



## 1. Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia mempunyai perusahaan yang tergabung dalam 50 *Biggest Market Capitalization*. Kapitalisasi pasar yaitu mengalikan harga saham dan jumlah saham yang beredar dan menunjukkan nilai suatu perusahaan. Saham berkapitaliasi besar biasanya terdiri dari pemimpin industri dan sektor serta mewakili perusahaan terkenal dan terkemuka. Berikut ini adalah data nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang mengalami penurunan selama 2020-2022 disajikan dalam Gambar 1.



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Price to Book Value

Sumber: Data yang diolah 2023

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan bahwa dalam kurun waktu dari tahun 2020-2022 pada perusahaan 50 *Biggest Market Capitalization* mengalami perubahan nilai pasar perusahaan yang tercermin dari *Price to Book Value*. Dimana pada tahun 2020 nilai perusahaan 50 *Biggest Market Capitalization* mencapai rata-rata sebesar 5,46. Sedangkan pada tahun 2021 nilai perusahaan mengalami penurunan yaitu rata-rata sebesar 4,37. Kemudian pada tahun 2022 nilai perusahaan 50 *Biggest Market Capitalization* kembali mengalami kenaikan rata-rata menjadi sebesar 5,69. Meskipun perubahannya *fluktuatif* dan mengalami penurunan atau kenaikan dapat dikatakan nilai perusahaan tidak konsisten dari tahun ke tahun yaitu 2020-2022. Hal ini perlu menjadi perhatian, karena dengan adanya penurunan nilai pasar perusahaan akan mempengaruhi minat kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan usaha suatu perusahaan.

Untuk perusahaan yang telah tercatat di pasar saham, penentuan nilai perusahaan bergantung pada interaksi antara penawaran dan permintaan di Bursa efek Indonesia, yang tercermin dalam harga saham. Penilaian nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio Price To Book Value (PBV). PBV adalah indikator keuangan yang membandingkan harga pasar saham per saham dengan nilai buku per saham (Herninta, 2019; Sahyu & Maharani, 2023). PBV digunakan untuk mengukur

evaluasi yang diberikan oleh pasar terhadap manajemen dan entitas perusahaan ketika perusahaan terus tumbuh.

Zurriah (2021) menjelaskan bahwa *free cash flow* merupakan salah satu indikator yang sangat penting dalam mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham melalui berbagai cara, seperti pengurangan utang, peningkatan dividen atau pembelian kembali saham. Ketika suatu perusahaan memiliki tingkat arus kas bebas yang tinggi, hal ini akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan secara keberlanjutan. Arus kas bebas mencerminkan jumlah uang tunai yang dapat dibagikan kepada pemilik saham setelah mencukupi kebutuhan modal kerja dan aset tetap. Dengan semakin tingginya arus kas bebas perusahaan, ini mencerminkan kinerja yang baik dan stabilitas perusahaan yang menarik bagi investor. Kepentingan investor dalam membeli saham semakin besar ketika perusahaan memiliki tingkat arus kas bebas yang tinggi, karena semakin tingginya arus kas bebas akan berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan sebaliknya tingkat arus kas bebas yang rendah akan mengurangi nilai perusahaan tersebut.

Profitabilitas suatu perusahaan adalah ukuran dari sejauh mana manajemen berhasil mengelola perusahaan dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Penting untuk diingat bahwa tingkat laba yang tinggi pada suatu perusahaan tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi secara efisien. Efisiensi dapat dinilai dengan membandingkan laba dengan menghitung tingkat profitabilitas (Muslichah & Hauteas, 2019). Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Untuk mengukur profitabilitas, ROA (*Return On Assets*) digunakan sebagai indikator yang relevan. ROA memberikan manfaat dalam mengarahkan manajemen perusahaan untuk mencapai keuntungan maksimal, dan perusahaan menggunakan analisis ROA dalam perencanaan serta sebagai alat untuk menilai sejauh mana manajemen dapat mengelola dana secara efisien dan efektif (Widiastari & Yasa, 2018).

Kebijakan perusahaan terkait pembagian dividen dapat diamati melalui *dividend payout ratio*, yang merupakan bagian dari laba yang harus dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Rasio pembayaran dividen adalah perbandingan antara dividen kas yang diberikan oleh perusahaan dan laba yang disimpan yang diperoleh dari laba bersih (Fitri et al., 2016). *Dividend payout ratio* yang konsisten dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan rasio ini dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa manajemen sedang mengumumkan perubahan positif dalam laba yang diharapkan oleh perusahaan (Husna & Satria, 2019). Hal ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut, terutama jika perusahaan mampu membayar dividen yang besar. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka nilai perusahaan cenderung lebih rendah. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh dari *free cash flow*, profitabilitas dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Teori Sinyal (Signaling Theory)

*Signaling theory* pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) dan mengulas tentang perilaku dua pihak yang memiliki akses terhadap informasi yang berbeda. Teori pensinyalan ini mengidentifikasi tindakan yang diambil oleh pihak yang memberikan sinyal (*signaler*) untuk memengaruhi pihak yang menerima sinyal (Ghozali, 2020). Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang diberikan oleh perusahaan (melalui manajemennya) kepada pihak eksternal seperti (investor dan kreditur). Sinyal tersebut bisa berupa berbagai bentuk, mulai dari informasi yang mudah dipahami dan diamati secara langsung hingga informasi yang memerlukan analisis lebih mendalam untuk dipahami. Sifat sinyal mungkin beragam, tetapi tujuannya selalu sama, yaitu untuk mengirimkan pesan dengan harapan bahwa pasar atau pihak eksternal akan merespons dengan meningkatkan penilaian nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan diharapkan untuk menyampaikan laporan keuangan mereka secara transparan kepada pemangku kepentingan eksternal, seperti pemegang saham dan kreditur, dengan maksud untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menghindari penyebaran informasi tidak akurat yang dapat mengurangi minat investasi secara keseluruhan (Ross, 1977).

Sinyal tentang kinerja keuangan memiliki daya tarik bagi investor yang ingin menginvestasikan dana mereka dalam suatu perusahaan, dan mereka cenderung memeriksa laporan keuangan perusahaan tersebut. Ketika harga saham suatu perusahaan tinggi, itu juga mengidentifikasikan bahwa nilai perusahaan tersebut tinggi. Sebaliknya, ketika harga saham rendah, ini menggambarkan bahwa nilai perusahaan juga rendah (Suryanti & Amanah, 2020). Indikator kinerja keuangan yang baik dapat diukur melalui berbagai informasi keuangan khusus, seperti tingginya arus kas bebas, profitabilitas yang signifikan, dan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Informasi-informasi ini membantu investor dalam mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang prospek masa depan perusahaan (Ginanjar & Mildawati, 2020).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai oleh perusahaan sebagai hasil dari pembangunan kepercayaan masyarakat melalui proses bisnis yang berlangsung selama bertahun-tahun, mulai dari saat perusahaan didirikan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan merupakan pencapaian yang memenuhi harapan pemiliknya (Denziana & Monica, 2016). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual atau nilai pertumbuhan yang muncul dari hasil penilaian, evaluasi, pengukuran dan gambaran kinerja perusahaan (Wijayaningsih & Yulianto, 2021; Wulandari, 2021). Nilai ini mencerminkan tingkat kepercayaan yang telah dibangun oleh perusahaan dalam masyarakat.

Perusahaan yang kuat biasanya memiliki rasio PBV satu ( $>1$ ), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin besar relatif yang diberikan investor terhadap investasi dalam perusahaan,

sehingga peluang bagi investor untuk membeli saham perusahaan juga semakin besar (Sasongko, 2019).

### **Market Capitalization**

Kapitalisasi pasar atau *market cap* adalah sebuah metrik yang mengukur total nilai sebuah perusahaan. *Market cap* diperoleh dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham per lembar saham di pasar. *Market cap* umumnya digunakan oleh investor sebagai alat untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Dengan mengetahui nilai *market cap*, investor dapat menentukan berapa total dana yang harus diperlukan untuk membeli semua saham yang mereka inginkan.

Investor menganalisis kapitalisasi pasar untuk mengidentifikasi potensi dari perusahaan. Ini membantu investor dalam mempertimbangkan jumlah modal yang perlu diinvestasikan dan juga tingkat risiko yang terkait dengan berinvestasi dalam Perusahaan yang memiliki *market cap* besar. Kapitalisasi pasar bisa mengalami fluktuasi, terutama saat Perusahaan melakukan penawaran saham perdana (IPO). Harga saham akan berfluktuasi sesuai dengan kondisi pasar. Permintaan yang tinggi dapat mrngakibatkan kenaikan harga saham, dan sebaliknya.

Perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar sering diklasifikasikan sebagai saham *Blue Chip*. *Blue Chip* adalah saham perusahaan dengan keuangan yang sehat dan telah beroperasi dalam jangka waktu yang lama. Saham *blue chip* juga dikenal dengan saham kelas atas yang seringkali memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Gabungan (IHSG). Perusahaan *blue chip* memiliki kapitalisasi pasar lebih dari Rp 10 triliun.

Perusahaan *Biggest Market Capitalization* adalah perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang kuat dan mampu menghasilkan laba yang tinggi, yang pada gilirannya memberikan manfaat bagi pemegang saham. Hal ini juga menjadi factor pertimbangan bagi investor yang ingin mengalokasikan investasi mereka. Perusahaan-perusahaan ini berasal dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (Bel) dan dikenal sebagai pemimpin dalam produk atau layanan yang mereka tawarkan yang penting dan diminati oleh masyarakat.

### **Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan**

*Free Cash Flow* adalah alat pengukur yang digunakan untuk mengevaluasi kemajuan, kinerja keuangandan situasi keuangan suatu perusahaan. *Free cash flow* juga merujuk pada arus kas bersih yang dapat dimanfaatkan oleh investor, baik pemegang saham maupun pemberi pinjaman, untuk berbagai tujuan seperti pembagian dividend, perluasan bisnis atau melunasi utang. Perusahaan yang memiliki kelebihan arus kas bebas akan memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan lainnya, karena mereka memiliki kinerja yang lebih mengeksplorasi peluang yang muncul dan bertahan ditengah tantangan finansial, sementara perusahaan lain mungkin tidak mampu melakukan hal serupa (Padmini & Ratnadi, 2020). *Free cash flow* yang positif akan berdampak pada peningkatan harga saham, sehingga meningkatkan penilaian nilai perusahaan. Sebaliknya, arus kas bebas yang negatif akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya menemukan bukti bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan (Ginanjar, 2020; Permata et al., 2018; Rahmi & Wijaya, 2022). Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

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

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja perusahaan dalam mencapai laba yang signifikan akan mempengaruhi keputusan investor dalam mengalokasikan modal. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk mendukung operasinya dan mengurangi ketergantungannya pada pinjaman perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dalam hal efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas adalah indikator keberhasilan dan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya secara produktif (Widyasti & Putri, 2021). Semakin besar *presentase* yang diperoleh, semakin efektif perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya untuk meraih laba, yang pada gilirannya akan meningkatkan penilaian nilai perusahaan. Sebaliknya, investor akan menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019; Sasongko, 2019; Suryanti, 2020; Widiastari & Yasa, 2018) . Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan**

Ketika pihak internal perusahaan berkomunikasi dengan pihak eksternal tentang hubungan antara *dividend payout ratio* yang tinggi dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dividen yang besar, hal ini menjadi sebuah sinyal penting bagi para investor yang mempercayai pesan tersebut. Dengan demikian, para investor mendapatkan kepastian mengenai pembagian dividen yang seharusnya mereka terima sebagai imbal hasil dari investasi mereka.

*Dividend payout ratio* yang tinggi dianggap sebagai indikator positif oleh investor karena mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar dividen dalam bentuk uang tunai, dan ini memberikan jaminan akan pengembalian investasi yang baik. Selain itu, perusahaan dapat menghindari risiko dasar, seperti persaingan sengit untuk mencapai status terbaik di industri. Dengan membayar dividen yang lebih besar, perusahaan dapat mempengaruhi harga saham yang meningkat dan nilai perusahaannya juga meningkat. (Rachmi & Heykal, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menemukan bukti bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Muslichah & Hauteas, 2019; Ovami & Nasution, 2020; Sasongko, 2019; Selvy & Esra, 2022)

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub> : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini yaitu 50 *Biggest Market Capitalization* selama periode 2020-2022 bersumber dari daftar IDX. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purosive sampling* sehingga diperoleh perusahaan yang memenuhi syarat dalam penelitian ini adalah sebanyak 66 perusahaan di Bursa efek Indonesia Tahun 2020-2023.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria	Tahun			Total
	2020	2021	2022	
Populasi 50 Biggest Market Capitalization masa pengamatan penelitian 2020-2022	50	50	50	150
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan 2020-2022	16	16	16	48
Perusahaan yang mengalami kerugian	5	5	5	15
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	7	7	7	21
Jumlah dari (N) Sampel	22	22	22	66

Sumber: Data sekunder yang telah diolah 2023

Penelitian ini menerapkan pendekatan metode kuantitatif. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda digunakan sebagai metode penelitian dengan alat bantu hitung berupa *software* dengan menggunakan program SPSS 25 (*statistical packagefar social sciences*). *Software* ini berfungsi untuk mengolah data statistik yang diperlukan dalam proses pengujian dalam penelitian.

$$Y = \alpha + \beta_1FCF + \beta_2ROA + \beta_3DPR + e$$

Sumber: (Ce, 2019)

Keterangan :

Y = nilai perusahaan

FCF = *free cash flow*

ROA = *return on assets*

DPR = *dividend payout ratio*

e = *standar error*

*Free cash flow* perusahaan adalah jumlah arus kas yang dapat diakses penyedia modal perusahaan setelah semua biaya operasional telah dibayarkan, termasuk (pembayaran pajak) serta setelah investasi yang diperlukan untuk modal kerja seperti (persediaan) dan modal tetap seperti (peralatan) telah diperhitungkan (Pinto et al., 2010). Dalam penelitian ini, pengukuran *free cash flow* mengikuti rumus yang telah ditentukan (Warren, 2018):

FCF = Arus kas bersih dari aktivitas operasi – Investasi dalam aset tetap

Profitabilitas merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi manajemen secara komprehensif, yang tercermin dalam sejauh mana perusahaan mampu mencapai tingkat keuntungan yang beragam (Hidayat & Khotimah, 2022). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan rumus (Wiguna & Yusuf, 2019):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

Semakin besar *dividend payout ratio*, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang semakin positif. Hal ini membuat pemegang saham yakin dan tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan, yang pada gilirannya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pada penelitian ini *dividend payout ratio* diukur dengan rumus (Fahmi, 2014):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang bagaimana hasil penelitian diperoleh sehubungan dengan perkembangan variabel penelitian, termasuk (variabel *dependent* dan *independent*). Statistik deskriptif memberikan ringkasan atau deskripsi data dari *mean*, standar deviasi, *varians*, nilai maksimum dan minimum.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Hasil penelitian

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	66	-1484	127721	21393.44	30929.826
ROA	66	0.37	58.34	9.3089	10.63282
DPR	66	3.48	103.16	50.3271	22.97944
PBV	66	0.54	56.79	5.1700	9.61580

### Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Diketahui bahwa jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,000 atau < 0,05 berarti data menunjukkan distribusi tidak normal. Oleh karena itu, dilakukan Transformasi Data menggunakan Logaritma Natural (LN) untuk menghasilkan data yang berdistribusi normal. Setelah melakukan transformasi data dari jumlah 66 sampel data yang digunakan. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sudah diatas atau > 0,05 yaitu sebesar 0,200. Maka dapat disimpulkan data telah menunjukkan nilai berdistribusi normal.

Data ini tidak terjadi multikolonieritas diantara variabel bebas dikarenakan nilai *tolerance* masing-masing variabel > 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel < 10 berdasarkan hasil uji multikolonieritas diperoleh nilai *tolerance* FCF sebesar 0,895, ROA sebesar 0,849 dan DPR sebesar 0,922.

Nilai *Durbin – Watson* sebesar 2,176 dengan nilai dU menunjukkan sebesar 1,6974. Nilai dU 1,6974 berdasarkan tabel *Durbin-Watson* (DW) dengan nilai signifikansi 5% yang ditentukan dari total sampel adalah 66, serta total variabel bebas adalah 3. Nilai  $4-dU = 2,3026$  ( $2,176 > 1,6974 < 4-1,6974$ ). Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terjadi autokorelasi.

Nilai *chi square* hitung (14,454) < *chi square* tabel (84,82065) dimana hal ini menampilkan bahwa data yang diamati tidak terjadi heteroskedstisitas karena *chi square* hitung lebih kecil dari *chi square* tabel dengan signifikansi 0,05.

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient	T hitung	P-Value
(Constant)	-2,639	-2,921	0,005
LN_FCF	0,023	0,367	0,715
LN_ROA	0,387	3,792	0,000*
LN_DPR	0,719	4,920	0,000*
<i>Adjusted R Square</i>	0,439		
<i>Std. error of the estimate</i>	0,70902		

Notes: Signifikansi pada level 0,05 atau 5%

$$Y = -2,639 + 0,023 FCF + 0,387 ROA + 0,719 DPR$$

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa variable *free cash flow* nilai *coefficient* sebesar 0,023 dengan signifikansi P-value  $0,715 > 0,05$ , artinya variabel *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dengan nilai *coefficient* sebesar 0,387 serta nilai signifikansi P-value  $0,000 < 0,05$ , artinya variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *dividend payout ratio* dengan nilai *coefficient* sebesar 0,719 serta signifikansi P-value  $0,000 < 0,05$ , artinya variabel *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 4.2. Pembahasan

### Free Cash Flow dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menemukan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sebagaimana dalam teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan diharapkan untuk memberikan laporan keuangan yang transparan kepada pihak luar (*shareholders* dan kreditor) tujuan dari tindakan ini adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mencegah terjadinya informasi yang tidak akurat yang dapat mengurangi minat berinvestasi pada perusahaan secara keseluruhan (Ross, 1977). Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung *signaling theory* yang menyatakan ketika pihak internal perusahaan mengkomunikasikan kepada pihak eksternal bahwa semakin tinggi *free cash flow* menunjukkan kemajuan perusahaan yang positif, maka ini akan menjadi sinyal positif bagi investor yang mempercayai dan tertarik untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan tersebut.

*Free Cash Flow* digunakan sebagai alat pengukur untuk mengidentifikasi perkembangan, kinerja keuangan dan situasi finansial perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya *free cash flow* tidak selalu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas dengan efektif, sehingga pemegang saham jadi ragu untuk mengalokasikan modal mereka pada perusahaan tersebut. Hal ini diakibatkan karena investor yang ingin menginvestasikan dana mereka pada umumnya menginginkan pembagian dividen atau tingkat pengembalian yang baik atas investasinya. Perusahaan biasanya mempertahankan *free cash flow* dalam bentuk keuntungan yang tidak terbagi agar tetap dalam kendali perusahaan dan dapat digunakan untuk berinvestasi, *free cash flow* yang ada dalam perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen (Suryanti & Amanah, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widiastari & Yasa, 2018), (Suryanti & Amanah, 2020) menemukan bukti bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ginanjar & Mildawati, 2020), (Permata et al., 2018), (Rahmi & Wijaya, 2022) menemukan bukti bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan diharapkan untuk menyampaikan laporan keuangan mereka secara jelas kepada pihak luar (*shareholders* dan kreditur) dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan dan mencegah terjadinya informasi yang tidak akurat yang dapat mengurangi minat berinvestasi pada perusahaan secara keseluruhan (Ross, 1977). Ketika pihak internal perusahaan mengkomunikasikan kepada pihak eksternal bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh menunjukkan perkembangan usaha dan kondisi kesehatan perusahaan yang baik, maka ini akan menjadi sinyal penting bagi investor yang mempercayai dan tertarik untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengamatan yang dilakukan menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam menanamkan modal. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan keuntungan tersebut untuk mendanai kegiatan operasinya guna mengurangi penggunaan pinjaman perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa kinerja fundamental perusahaan, khususnya dalam hal efisiensi dan efektivitas dalam memanfaatkan aset produktifnya untuk meraih laba, adalah faktor penentu kesuksesan (Widyasti & Putri, 2021). Semakin besar *presentase* yang diperoleh, maka semakin efektif perusahaan tersebut memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, investor akan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019); Sasongko (2019); Suryanti (2020); Widiastari & Yasa (2018) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali et al. (2021); Ginanjar, (2020); Muslichah & Hauteas (2019); dan Wulandari (2021) menemukan bukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Dividend Payout Ratio dan Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan diharapkan untuk menyampaikan laporan keuangan mereka secara jelas kepada pihak luar (*shareholders* dan kreditor) dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan dan mencegah terjadinya informasi yang tidak akurat yang dapat mengurangi minat berinvestasi pada perusahaan secara keseluruhan (Ross, 1977). Ketika pihak internal perusahaan mengkomunikasikan kepada pihak eksternal bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang diperoleh menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen dan pembagian dividen dalam jumlah besar akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, maka ini akan menjadi sinyal penting bagi investor yang mempercayai dan tertarik untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan tersebut.

*Database dividend payout ratio* dalam riset ini menunjukkan angka mayoritas tinggi dimana nilai rata-rata *dividend payout ratio* yang dibagikan adalah sebesar 51,84% menunjukkan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibagikan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Pembagian dividen yang besar meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena perusahaan mampu membayar dividen dalam jumlah yang besar kepada para pemegang sahamnya. Sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang sehat dan stabil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muslichah & Hauteas (2019); Sasongko (2019) yang membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginanjar (2020); Husna & Satria (2019); Suryanti (2020) yang membuktikan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **5. Kesimpulan**

*Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Situasinya bisa disebabkan oleh perusahaan yang belum mampu mengelola arus kas dengan efisien. Akibatnya, pemegang saham mungkin akan mempertimbangkan ulang keputusannya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Investasi pemegang saham seringkali dipengaruhi oleh harapan akan pembagian dividen atau pengembalian yang diperoleh dari investasi tersebut. Adapun profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini bermakna kinerja fundamental perusahaan terutama dalam hal efisiensi dan

efektivitas dalam memanfaatkan aset produktifnya untuk mencapai laba adalah faktor penentu kesuksesan perusahaan. Sementara *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi membuat kemakmuran para investor, hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena perusahaan mampu membayar dividen dalam jumlah yang besar kepada para pemegang sahamnya. Sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang sehat dan stabil.

## Referensi

- Ali, J., Feroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.
- Ce, G. (2019). *Mahir Menguasai SPSS (Mudah Mengolah Data Dengan IBM SPSS Statistic 25)*. Deepublish.
- Denziana, A., & Monica, W. (2016). Analisis ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang tergolong LQ45 di BEI periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Bandar Lampung*, 7(June), 95066.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Ceta). Alfabeta.
- Fathia Rachmi, I., & Heykal, M. (2020). the Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Dividend Payout Ratio, and Price Earning Ratio on Firm Value. *Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology*, 17(7), 2967–2977.
- Fitri, R. R., Hosen, M. N., & Muhari, S. (2016). Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2), 87–97. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v6-i2/2074>
- Free, P., Flow, C., & Nilai, T. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1), 100–106. <https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530>
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory, 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis dan Disertasi)*. Yoga Pratama.
- Ginanjjar, P. W. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(10), 1–17.
- Herninta. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4, 260–271.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current

- Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Muslichah, M., & Hauteas, O. subana. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 177–192. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1414>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Padmini, L. S., & Ratnadi, N. M. D. (2020). The Effect of Free Cash Flow, Dividend Policy, and Financial Leverage on Earnings Management. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(1), 195–201.
- Permata, I. S., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). Free Cash Flow, Kinerja Internal, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Liquidity*, 7(1), 63–69. <https://doi.org/10.32546/lq.v7i1.174>
- Pinto, J., Henry, E., Robinson, T. R., & Stowe, J. D. (2010). *Equity Asset Valuation*.
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Owner*, 6(3), 2712–2720. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 23–40.
- Sahyu, A., & Maharani, N. K. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(1), 260–271. <https://doi.org/10.15575/jim.v4i1.24479>
- Sasongko, B. (2019). The Effect of Debt Equity Ratio , Dividend Payout Ratio , and Profitability on the Firm Value. *The International Journal of Business Management and Technology*, 3(5), 104–109.
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 5(2), 1252–1263. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.734>
- Suryanti, F. S. dan A. L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–17.
- Warren, R. . (2018). *Pengantar Akuntansi 2 (Adaptasi Indonesia)* (Edisi 4). Salemba Empat.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 957. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Widyasti, I. G. A. V., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity,

- Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 269–278.
- Wiguna, R., & Yusuf, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Economics and Banking*, 1(2), 158–173.
- Wijayaningsih, S., & Yulianto, A. (2021). Accounting Analysis Journal The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 10(3), 150–157. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.50744>
- Wulandari. (2021). The Effect Of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value With Invesment Decisions as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 150–157.