

**PENGARUH *EARNING PER SHARES*, *FINANCIAL LEVERAGE*, DAN
FREECASH FLOW TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FIRM
SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia
Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020)**

SKRIPSI

**Utuk memenuhi sebagian persyaratan Mencapai Derajat Sarjana S1
Program Studi Akuntansi**



DISUSUN OLEH :

NIA FARRAH OPHELIA IVANA

NIM : 31401800122

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEMARANG

2022

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi

PENGARUH *EARNING PER SHARES*, *FINANCIAL LEVERAGE*, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020)

Disusun Oleh :

Nia Farrah Ophelia Ivana

31401800122

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya

Dapat di ajukan kepada sidang panitia ujian usulan penelitian Skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 18 Maret 2022

Pembimbing



Dr. Sri Anik, SE., M.Si

NIDN. 0604086802

PENGARUH *EARNING PER SHARES*, *FINANCIAL LEVERAGE*, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL

Disusun Oleh :
Nia Farrah Ophelia Ivana
31401800122

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal 25 Maret 2022

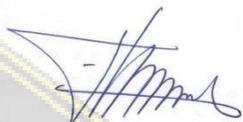
Susunan Dewan Penguji

Pembimbing



Dr. Sri Anik, SE., M.Si
NIDN. 0604086802

Penguji I



Dr. Chrisna Suhendi, SE., MBA, Ak., CA
NIK. 210493034

Penguji II



Khoirul Fuad, SE, M.Si, Ak.CA
NIK. 211413023

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Tanggal 25 Maret 2022

Ketua Program Studi S1 Akuntansi



Dr. Dra. Winarsih, SE., M.Si
NIK. 211415029

HALAMAN PERNYATAAN

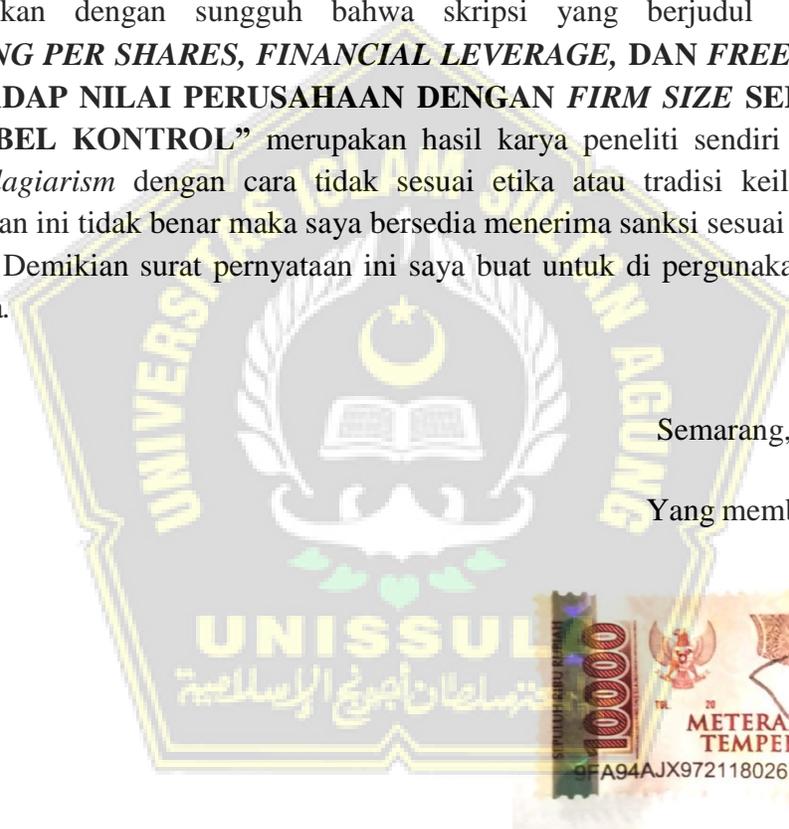
Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Nia Farrah Ophelia Ivana
NIM : 31401800122
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Universtas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sungguh bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH EARNING PER SHARES, FINANCIAL LEVERAGE, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL KONTROL”** merupakan hasil karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur *plagiarism* dengan cara tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Apabila pernyataan ini tidak benar maka saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku. Demikian surat pernyataan ini saya buat untuk di pergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 25 Maret 2022

Yang membuat pernyataan



Nia Farrah Ophelia Ivana

NIM. 31401800122

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nia Farrah Ophelia Ivana
NIM : 31401800122
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung
Alamat Asal : Ds. Giling Rt 2/Rw 2 Kec.Gunungwungkal Kab.Pati
No. Hp / Email : 081910014360 / niafarah37@gmail.com

Dengan ini, saya menyatakan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir/~~ Skripsi / ~~Tesis/ Disertasi*~~ dengan judul “Pengaruh *Earning Per Shares, Financial Leverage,* dan *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Dalam BEI 2016 - 2020” menyetujui menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hal Bebas Royalti Nonekslusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 9 Januari 2021

Yang membuat pernyataan,



Nia Farrah Ophelia I.

*Coret yang tidak perlu

MOTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu. Dan boleh jadi kamu mencintai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu. Allah maha mengetahui sedangkan kamu tidak mengetahui”

(QS. Al-Baqarah : 216)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh- sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Allah lah hendaknya kamu berharap”

(Q.S. Al-Insyirah 6-8)

PERSEMBAHAN :

Kedua orang tua saya yang telah mendidik dan mendoakan saya dari kecil hingga sekarang dan adik saya yang memberikan dukungan kepada saya

Saudara - saudara mensupport saya

Sahabat-sahabat saya yang sudah menemani saya selama perkuliahan dan sudah memberikan saya energi dan semangat positif

Almamater dan civitas FE Unissula tempat saya menuntun ilmu yang telah memberikan banyak pelajaran berharga

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of financial leverage, free cash flow and earnings per share on firm value with firm size as a control variable. Firm value as the dependent variable is calculated using Tobin's Q. The independent variable consists of financial leverage which is calculated by debt divided by capital, earnings per share is measured by net income after tax divided by number of shares outstanding, and free cash flow is measured by operating cash flow. minus net investment divided by total assets. While the control variable is the size of the company as measured by the natural logarithm of total assets. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2016 – 2020. Sampling uses a purposive sampling method with the criteria for manufacturing companies in the basic and chemical industrial sectors as well as other provisions. Secondary data in the form of financial reports and annual reports from each company. The analysis of this research uses multiple linear regression method. The results showed that Earning Per Shares, Financial Leverage, and Firm Size had a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, Free Cash Flow has a negative and significant effect on firm value.

Keywords: Financial Leverage, Free Cash Flow, Earning Per Shares, Firm Value, Firm Size.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *earning per shares*, *financial leverage*, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Nilai perusahaan sebagai variabel terikat dihitung dengan menggunakan Tobin's Q. Variabel bebas terdiri dari leverage keuangan yang dihitung dengan utang dibagi modal, laba per saham diukur dengan laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar, dan arus kas bebas diukur dengan arus kas operasi dikurangi investasi bersih dibagi dengan total aset. Sedangkan variabel kontrolnya adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan manufaktur di sektor industri dasar dan kimia serta ketentuan lainnya. Data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan dari masing-masing perusahaan. Analisis penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, dan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Free Cash Flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Siz*

INTISARI

Nilai perusahaan menjadi cerminan investor atas keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola usahanya. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi saham yang dibagikan perusahaan terhadap para investor, menandakan semakin tinggi pula keuntungan serta keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Sehingga kesejahteraan yang dicapai dan diperoleh investor semakin meningkat. Mewabahnya covid-19 melumpuhkan berbagai sektor, salah satunya ekonomi dalam lingkup perusahaan. Dimana hal tersebut menjadikan keresahan investor atas kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan saham dari perusahaan tersebut.

Menyikapi hal tersebut, diperlukan adanya penelitian untuk mengetahui dan menguji faktor apa saja yang mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor atas kelangsungan usaha suatu perusahaan untuk mampu bertahan serta membagikan keuntungan perusahaan kepada para investor. Adapun faktor – faktor yang diprediksi mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* yang berkedudukan sebagai variabel kontrol.

Sehingga dihasilkan rumusan masalah dalam studi ini yaitu “Bagaimana pengaruh *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dalam perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2020?”. Dengan kajian pustaka kemudian menghasilkan 3 hipotesis. Pertama, *Earning Per Shares* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kedua, *Financial Leverage* berpengaruh

secara positif dan signifikan terhadap *financial reporting*. Ketiga, *Free Cash Flow* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 - 2020. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Terdapat sebanyak 43 perusahaan yang memenuhi keiteria. Sehingga dalam jangka 5 tahun, terdapat 215 data perusahaan yang digunakan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Pengujian teknik analisis peneliytian ini menggunakan analisis regresi linier berganda diolah dengan menggunakan program SPSS versi 25.



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis limpahkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan penelitian Skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Financial Leverage, Earning Per Share, dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol*”**. Sebagaimana di susun untuk memenuhi syarat akademis menyelesaikan program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penulis menyadari bahwa selama penyusunan pra skripsi ini tidak lepas dari bantuan semua pihak, sehingga dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Ibu Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dr. Dra. Winarsih, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Ibu Dr. Sri Anik, SE., M.Si selaku dosen pembimbing yang selalu sabar memberikan arahan, pengetahuan serta motivasi sehingga pra skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Segenap Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang sangat berharga
5. Seluruh Staff Karyawan dan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
6. Keluarga tercinta, bapak, ibu, adik, kakek dan nenek atas curahan kasih sayang, untaian doa, semangat dan motivasi yang tiada henti dan tidak ternilai harganya

bagi penulis. Terima kasih atas semua yang telah engkau berikan, semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada mereka.

7. Teman-teman tercinta (Putri, Rita, Fida, Nailil) yang selalu memberikan semangat agar penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Teman-teman dan semua pihak yang telah memberikan bantuan serta dukungan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuan yang diberikan.
8. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan yang dimiliki penulis dan hal lainnya. Namun penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.



Semarang, 18 Maret 2022

Penulis

Nia Farrah Ophelia Ivana

31401800122

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH.....	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
INTISARI.....	ix
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	10
2.2 <i>Earning Per Shares (EPS)</i>	11
2.3 <i>Financial Leverage</i>	13
2.4 <i>Free Cash Flow (FCF)</i>	15
2.5 Nilai Perusahaan	16
2.6 <i>Firm Size</i>	17
2.7 Penelitian Terdahulu	18
2.8 Pengembangan Hipotesis	22
2.8.1 Pengaruh <i>Earning Per Shares</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.8.2 Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	23
2.8.3 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	25

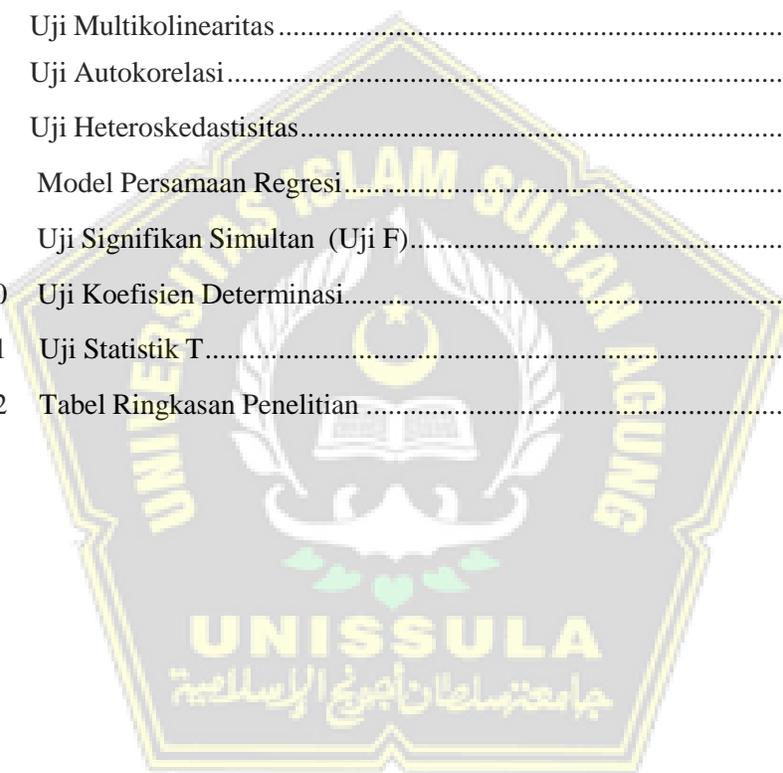
2.8.4	Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan.....	26
2.9	Kerangka Penelitian	27
BAB III METODE PENELITIAN		31
3.1	Jenis Penelitian.....	31
3.2	Populasi dan Sampel	31
3.2.1	Populasi Penelitian.....	31
3.2.2	Sampel Penelitian	32
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	32
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	33
3.5	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	33
3.5.1	Variabel Dependen	34
3.5.2	Variabel Independen.....	35
3.5.3	Variabel Kontrol	36
3.6	Teknik Analisis Data.....	39
3.6.1	Statistik Deskriptif	40
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	40
a.	Uji Normalitas.....	41
b.	Uji Multikolinieritas.....	41
c.	Uji Autokorelasi.....	42
d.	Uji Heteroskedastisitas.....	42
3.6.3	Uji Regresi Linier Berganda.....	43
3.7	Uji Goodness Of Fit.....	44
3.7.1	Uji Statistik F	44
3.7.2	Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Squared)	44
3.7.3	Pengujian Parsial (Uji Statistik t).....	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		47
4.1	Deskripsi Sampel	47
4.2	Statistik Dekskriptif.....	47
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	50
4.3.1	Uji Normalitas.....	50
4.3.2	Uji Multikolinearitas	53
4.3.3	Uji autokorelasi.....	54
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas.....	55
4.4	Analisis Regresi Linier Berganda	56
4.5	Uji Goodness Of Fit.....	59
4.5.1	Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	59

4.5.2 Uji Koefisien Determinasi.....	60
4.5.3 Uji Statistik t	60
4.6 Pembahasan.....	63
4.6.1 Pengaruh Earning Per Shares Terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.6.2 Pengaruh Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.....	65
4.6.3 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan	65
BAB V PENUTUP.....	68
5.1 Kesimpulan	68
5.2 Keterbatasan.....	70
5.3 Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	72
LAMPIRAN - LAMPIRAN	76



DAFTAR TABEL

Tabel 2.7	Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel.....	37
Tabel 4.1	Prosedur Pengambilan Sampel.....	47
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif	48
Tabel 4.3	Uji Normalitas.....	51
Tabel 4.4	Uji Normalitas Setelah Melakukan Outlier dan Monte Carlo Sig.....	52
Tabel 4.5	Uji Multikolinearitas	54
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi.....	55
Tabel 4.7	Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 4.8	Model Persamaan Regresi.....	57
Tabel 4.9	Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	59
Tabel 4.10	Uji Koefisien Determinasi.....	60
Tabel 4.11	Uji Statistik T.....	61
Tabel 4.12	Tabel Ringkasan Penelitian	63



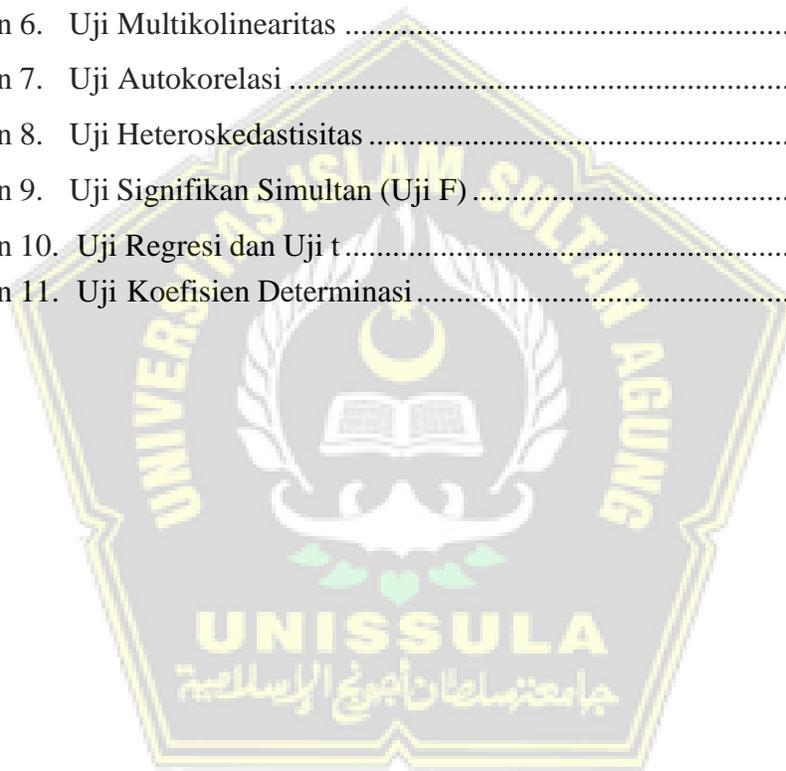
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	27
--------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Pemilihan Sampel Penelitian	74
Lampiran 2. Hasil Tabulasi Data	82
Lampiran 3. Uji Statistik Deskriptif.....	88
Lampiran 4. Uji Normalitas Tidak Normal.....	88
Lampiran 5. Uji Normalitas Dengan Outlier dan Monte Carlo.....	90
Lampiran 6. Uji Multikolinearitas	90
Lampiran 7. Uji Autokorelasi	91
Lampiran 8. Uji Heteroskedastisitas	91
Lampiran 9. Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	91
Lampiran 10. Uji Regresi dan Uji t.....	91
Lampiran 11. Uji Koefisien Determinasi.....	91



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 (*Coronavirus Disease 2019*) menjadi isu penting yang dibicarakan dunia hingga saat ini. Seperti yang kita ketahui, virus Corona pertama kali ditemukan di Wuhan, China dan telah menyerang hampir semua negara, tidak terkecuali negara Indonesia. Di Indonesia, kasus Covid-19 pertama kali terkonfirmasi pada 2 Maret 2020. Hanya dalam tempo 8 hari, yakni pada tanggal 10 April 2020 penyebarannya telah meluas sejumlah 34 provinsi yang ada di Indonesia. Adanya pandemi Covid-19 tersebut tentunya memberikan dampak yang sangat kompleks dan melemahkan berbagai sektor. Khususnya dalam sektor kesehatan dan perekonomian. Semenjak WHO (*World Health Organisation*) mengeluarkan pernyataan COVID-19 sebagai darurat kesehatan global, ekonomi dunia mengalami perubahan drastis. Kegiatan penjualan mengalami penurunan, kegiatan produksi barang berkurang dan mengalami gangguan, perusahaan - perusahaan berada dalam beban keuangan yang serius, dan tingkat pengangguran yang meningkat di seluruh dunia (Darmayanti et al., 2021).

Adanya kebijakan pemerintah terkait PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) maupun PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) untuk menekan tingkat penyebaran covid-19 tentunya mengubah pola konsumsi masyarakat. Hal tersebut sangat berdampak bagi perusahaan manufaktur yang

terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana perusahaan-perusahaan tersebut banyak mengalami kerugian secara finansial. Sehingga perkembangan pasar modal di Indonesia juga mengalami ketidakstabilan. Terhambatnya aktivitas ekonomi dan operasional perusahaan akibat dari pandemi Covid-19 tentunya berpengaruh terhadap tujuan perusahaan, baik tujuan jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu untuk mendapatkan laba secara maksimal melalui penggunaan sumberdaya yang dimiliki. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu memberikan kesejahteraan para pemegang saham (Ambarwati et al., 2021). Oleh karena itu, dalam mencapai tujuan utama dalam jangka panjang, perusahaan harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi, akan mengindikasikan seberapa besar suatu perusahaan tersebut mampu mensejahterakan pemiliknya atau pemegang saham. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting dilakukan. Selain itu, dengan meningkatnya nilai perusahaan, akan menjadi hal penting bagi perusahaan dalam memperoleh kepercayaan dari masyarakat terhadap tingkat keberhasilan yang diperoleh. Tingginya nilai perusahaan juga dijadikan sebagai tolak ukur oleh investor untuk menanamkan saham yang dimiliki, karena nilai perusahaan yang tinggi, menjadi persepsi bagi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Investor sendiri memiliki peranan penting dalam bidang pendanaan untuk suatu perusahaan dapat menjalankan kegiatannya. Pada dasarnya, investor akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang dapat

menjamin bahwa modal tersebut akan menghasilkan nilai tambah (Sahputri & Arfan, 2016). Oleh karena itu, kepercayaan investor penting sekali bagi suatu perusahaan demi meningkatnya prospek perusahaan di masa mendatang.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, diantaranya adalah *Free Cash Flow*. Menurut Zurriah (2021) *Free Cash Flow* dalam perusahaan dapat digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran deviden ataupun disimpan perusahaan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan jumlah *free cash flow* yang tinggi, mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dalam memenuhi biaya yang diperlukan sehingga masih terdapat sisa uang tunai yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham atau digunakan untuk pembayaran hutang. *Free cash flow* ini tentunya menjadi point penting untuk manajer perusahaan agar manajer perusahaan terfokus pada peningkatan *Free cash flow* dalam penentuan nilai perusahaan (Lusiana et al., 2019). Perusahaan dengan *Free cash flow* yang tinggi, akan memiliki kinerja yang lebih baik sehingga semakin tinggi nilai perusahaan yang akan diperoleh (Chandra et al., 2020).

Faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan selain *Free Cash Flow* adalah *Earning Per Shares*, yaitu keuntungan berupa lembar saham yang dibagikan kepada pemegang saham. Lembar saham yang semakin banyak dibagikan kepada pemegang saham, menandakan bahwa semakin tinggi nilai yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah lembar saham yang dibagikan, berarti nilai perusahaan juga semakin rendah (Chandra et al., 2020). Kemampuan suatu

perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilihat dari laba per saham yang didapatkan mengalami peningkatan secara terus menerus. Semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap minat dari investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Selain kedua faktor tersebut, *financial leverage* juga menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber pendanaan yang memiliki biaya tetap di dalam aktivitas bisnisnya (Fuad et al., 2019). Sumber pendanaan yang dimaksud adalah dana yang berasal dari hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi *financial leverage* perusahaan, akan berdampak pada semakin tingginya tingkat risiko yang akan dihadapi investor nantinya terhadap modal yang ditanamkan (Wahab, 2019). Tingkat *financial leverage* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan yang baik dalam mengelola dana hutang tersebut untuk bisnis yang dilakukan, sehingga akan berdampak pada keuntungan yang diperoleh perusahaan dan nilai perusahaan yang dicapai, hal tersebut menjadikan investor berasumsi terhadap return yang tinggi atas modal yang ditanamnya.

Berdasarkan acuan penelitian terdahulu, terdapat penelitian yang relevan dengan variabel-variabel yang hendak dilakukan penelitian. Yaitu, berkaitan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zurriah (2021) yang menjelaskan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai $FCF \geq 0$ yang artinya keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Namun hasil penelitian tersebut

berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra et al., 2020), Bahrun & Firmansyah (2020), Lusiana et al., (2019) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Chandra et al., 2020) dan Safitri Sitorus et al., (2020) berkaitan dengan variabel *Earning Per Shares*. Penelitian tersebut memiliki hasil yang sama, yaitu mengemukakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana dalam penelitian tersebut memiliki beberapa kesamaan berupa rumus yang digunakan untuk mencari nilai EPS dan teknik analisis data yang menggunakan analisis regresi linier berganda. Namun, penelitian terkait EPS yang dilakukan tersebut memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu & Mahfud (2018), yang menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wicaksana et al., (2016), yang juga memberikan hasil bahwa EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan variabel penelitian *Financial Leverage*, terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh : Safitri Sitorus et al., (2020) yang mengemukakan hasil penelitian bahwa secara simultan *financial leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahab (2019) yang juga menunjukkan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian-penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Soewignyo (2021) menunjukkan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu variabel *firm size*. Menurut Sugiyono (2017), variabel kontrol yaitu variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Penambahan variabel *firm size* sebagai variabel kontrol dianggap penting dilakukan, agar dapat meningkatkan keakuratan model penelitian (Sariani et al., 2021).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa *firm size* mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar *firm size* suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan (Indriyani, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ngurah et al., (2016), *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian dilakukan oleh Ramdhonah et al., (2019) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian - penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten antar peneliti. Hal tersebut memotivasi untuk dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri Sitorus et al., (2020). Dalam penelitian ini menambah adanya variabel kontrol yaitu

variabel *firm size*, serta dengan menambahkan variabel *free cash flow* yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Zurriah (2021). Tujuan penambahan variabel *free cash flow* dalam penelitian ini menjadi salah satu poin penting yang harus diketahui perusahaan terkait pemasukan dan pengeluaran kas.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, penulis tertarik melakukan penelitian judul “Pengaruh *Financial Leverage*, *Earning Per Share*, dan *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol”. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan merupakan hal penting yang harus diperhatikan demi keberlangsungan bisnis serta pemberian kesejahteraan kepada para pemegang saham.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek penting bagi perusahaan untuk selalu ditingkatkan dan menjadi fokus manajer guna mencapai tujuan perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka akan banyak sekali keuntungan dan kemudahan dalam menjalankan suatu bisnis. Namun dalam peningkatannya, ada beberapa aspek yang perlu diperhatikan. Salah satunya pada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi atau meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, adapun rumusan masalah adalah “Faktor-Faktor apa saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?”

Adapun pertanyaan dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Apakah *Earning Per Shares* (EPS) mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah *Financial Leverage* mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah *Free Cash Flow* mempengaruhi nilai perusahaan?

4. Apakah *Firm Size* sebagai variabel kontrol mempengaruhi nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai pertanyaan penelitian yang telah diuraikan diatas, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Shares* terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Financial Leverage* terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Firm Size* sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian yang dilakukan nantinya dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya terkait dengan pengaruh dari *financial leverage*, *free cash flow*, dan *earning per shares* terhadap nilai perusahaan. Khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), serta mampu memberikan manfaat bagi dunia pendidikan terkhusus bagi mahasiswa ekonomi untuk dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang berpengaruh dan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

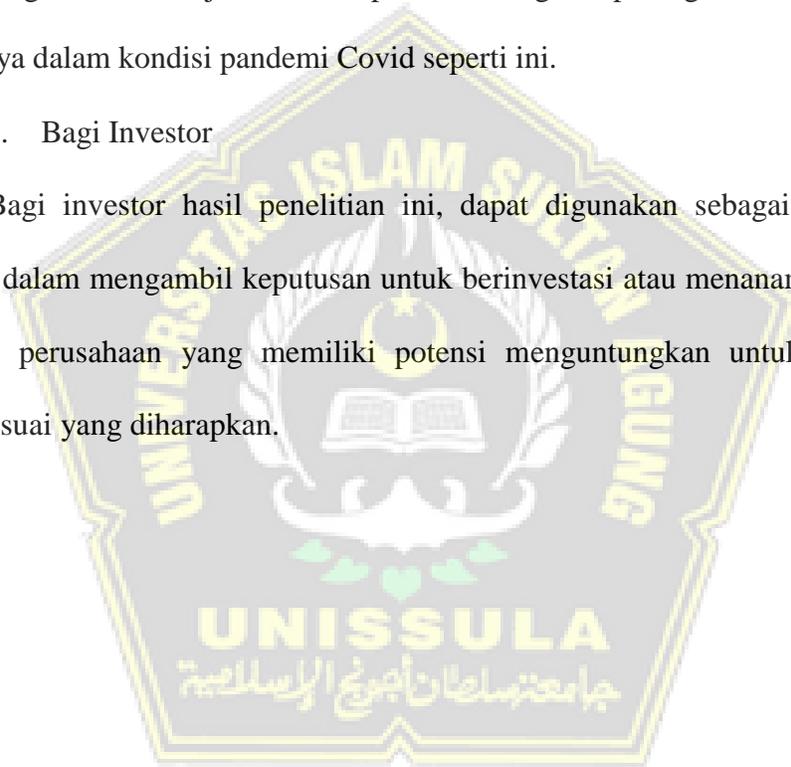
2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam meningkatkan nilai perusahaan terkait faktor-faktor yang dijadikan penelitian. Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan dan keputusan mengenai peningkatan nilai perusahaan khususnya dalam kondisi pandemi Covid seperti ini.

b. Bagi Investor

Bagi investor hasil penelitian ini, dapat digunakan sebagai referensi bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya terhadap perusahaan yang memiliki potensi menguntungkan untuk mendapatkan return sesuai yang diharapkan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Signaling theory dapat diartikan sebagai suatu sinyal yang dibutuhkan oleh investor untuk dapat mengambil keputusan terkait tindakan investasi yang akan dilakukan terhadap suatu perusahaan (Wahyu & Mahfud, 2018). Teori sinyal ini bertujuan untuk mengurangi asimetri antara perusahaan dengan pihak luar (eksternal). Asimetri informasi terjadi ketika salah satu pihak, dalam hal ini manajemen perusahaan, memiliki informasi lebih terkait perusahaan yang mana informasi tersebut tidak diketahui oleh pihak lain yaitu pihak eksternal (Suwaldiman & Diwasasri, 2018). Oleh karena itu, disarankan pihak perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimilikinya dalam bentuk informasi finansial maupun non finansial pada laporan keuangan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut, diharapkan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal yang dimiliki ke perusahaan tersebut sebanyak-banyaknya. Sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Untuk menggait minat investor dalam menanamkan modal yang dimiliki kepada perusahaan tersebut, memotivasi suatu perusahaan untuk memberikan informasi yang dimilikinya dalam laporan yang disajikan. Hal tersebut menjadi signal bagi pihak eskternal untuk dapat mengambil keputusan terkait investasi yang akan

dilakukan dan dengan diberikannya informasi tersebut menjadikan pihak eksternal bisa memahami mengenai kondisi suatu perusahaan, yang mana pada umumnya pihak internal lebih memahami kondisi perusahaan dibanding pihak eksternal. Informasi terkait *Free Cash Flow*, *Financial Leverage*, dan *Earning Per Share* serta kedudukan *firm size* dilihat sebagai sinyal untuk menentukan prospek perusahaan kedepannya.

Secara garis besar, *Signalling theory* berkaitan dengan ketersediaan informasi. Informasi terkait *earning per shares* yang disajikan perusahaan diyakini mampu dijadikan signal bagi investor untuk dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan serta pengambilan keputusan dengan tepat terkait investasi yang akan dilakukan. Dengan mengetahui *Earning per Shares* perusahaan, maka investor dapat memprediksi keuntungan per lembar saham yang akan diperoleh jika melakukan investasi pada perusahaan tersebut, yang menandakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Keberhasilan suatu perusahaan untuk menarik banyaknya investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan, akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan

2.2 *Earning Per Shares (EPS)*

Earning Per Share merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan (laba bersih) dengan jumlah saham yang beredar (Udjali et al., 2021). Pendapatan per lembar saham disini merupakan bentuk keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk nantinya dibagikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Sehingga *Earning Per Shares* ini

menggambarkan tingkat profitabilitas yang diperoleh suatu perusahaan dalam bentuk lembar saham. *Earning per Share* (EPS) umumnya dianggap sebagai faktor terpenting untuk menentukan harga saham dan nilai perusahaan. Nilai EPS yang tinggi, maka menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi pula dalam suatu perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai EPS yang tinggi tentunya akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut dengan melihat jumlah saham yang dibagikan kepada para investor.

Houston (2011) mengemukakan bahwa tingginya *Earning Per Share* suatu perusahaan, akan berdampak pada tingginya keuntungan dan memungkinkan terjadinya kenaikan jumlah deviden yang diperoleh investor, sehingga hal tersebut juga mempengaruhi naiknya nilai perusahaan (Safitri Sitorus et al., 2020). Hal tersebut tentunya sejalan dengan tujuan dari investor dalam menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, yaitu investor berharap untuk mendapatkan keuntungan berupa deviden atas investasi saham yang dilakukan. Tingginya keuntungan per lembar saham yang dibagikan kepada investor, akan menjadikan suatu perusahaan mendapatkan kepercayaan oleh masyarakat dan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan dapat dikatakan mampu memaksimalkan nilai perusahaan jika laba per saham yang mereka peroleh terus mengalami peningkatan (Suparno & Ramadini, 2017). Sehingga semakin besar laba per saham yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan semakin mengalami keuntungan, dan akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin membaik. Hal tersebut dikarenakan *Earning Per Shares*

juga dijadikan sebagai indikator dari kinerja perusahaan, dimana besar kecilnya *Earning Per Shares* akan ditentukan oleh laba perusahaan. yang akan berdampak pada kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Angka dari EPS suatu perusahaan merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba perusahaan untuk setiap lembar saham. Data tersebut biasanya akan digunakan oleh pemegang saham dan investor untuk mengevaluasi profitabilitas suatu perusahaan serta angka tersebut menjadi informasi penting bagi investor untuk memprediksi besarnya deviden per saham dikemudian hari.

2.3 *Financial Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan jumlah asset yang dimiliki. Rasio *leverage* menunjukkan nilai rasio yang telah dihitung dari jumlah kewajiban disbanding dengan jumlah asset perusahaan. *Leverage* sendiri dapat digolongkan menjadi dua jenis yaitu : *financial leverage* dan *operating leverage*. Menurut Irawati (2006:173) leverage operasi (*operating leverage*) didefinisikan sebagai penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel serta dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Syaifullah, 2017). Dari pengertian tersebut dapat diartikan bahwa *operating leverage* merupakan rasio biaya tetap terhadap biaya variabel. Dimana rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui biaya tetapnya.

Sedangkan *Financial leverage* (Brigham dan Houston, 2011) diartikan sebagai suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas dengan laba

atau pengembalian tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan (Syiah & Banda, 2020). *Financial leverage* ini mencerminkan bagian dari bisnis perusahaan yang didanai oleh dana pinjaman dibandingkan dengan penggunaan dana yang dimiliki perusahaan sepenuhnya dalam menjalankan bisnis tersebut (Ibrahim & Isiaka, 2020). Jadi, *financial leverage* disini berupa sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui hutang, dimana hutang tersebut nantinya digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya diluar sumber pendanaan lain seperti modal atau ekuitas perusahaan. Sebagai pelaku ekonomi, perusahaan tentunya membutuhkan biaya atau dana yang besar untuk dapat menjalankan usahanya dengan baik, besarnya kebutuhan dana tersebut menjadikan perusahaan harus memenuhinya melalui sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang. Dana yang berasal dari hutang tersebut nantinya harus dikelola oleh perusahaan dengan cermat agar tidak berdampak buruk yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian secara finansial.

Dari uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *financial leverage* menandakan bahwa semakin besar penggunaan dana hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam kepentingan usahanya, hal tersebut tentunya berdampak pula pada besarnya resiko keuangan perusahaan atas hutang yang dipinjam. Dikarenakan perusahaan harus membayarkan dana yang dipinjam beserta bunga yang harus ditanggungnya. Namun, penggunaan dana hutang juga menjadi harapan bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya bagi para pemegang saham (Syiah & Banda, 2020). Untuk itu, dana

hutang harus bisa dikelola dan dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan agar mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan.

2.4 Free Cash Flow (FCF)

Free Cash Flow bagi perusahaan merupakan suatu gambaran dari arus kas yang tersedia atau tersisa untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Arus kas bebas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas yang diperoleh. Dalam penggunaannya, arus kas bebas dapat digunakan untuk melakukan pembayaran hutang perusahaan, pembelian kembali saham, pembayaran deviden ataupun disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Zurriah, 2021). Dimana arus kas bebas ini pada dasarnya terdapat dua kemungkinan, yaitu dapat bernilai positif dan negatif. *Free Cash Flow* bernilai positif artinya ada kelebihan kas masuk, yang dapat didistribusikan baik pada investor maupun kreditur. Sedangkan *Free Cash Flow* bernilai negatif artinya ada kelebihan kas keluar, yang mengharuskan investor dan kreditur untuk menutupinya (Suwaldiman & Diwasasri, 2018).

Free Cash Flow disini mencerminkan kas perusahaan yang tersedia untuk dapat digunakan perusahaan dalam melakukan pembayaran atau pembagian keuntungan kepada investor dalam bentuk deviden. Hal tersebut dilakukan guna meningkatkan kesejahteraan pada pemegang saham dan investor sesuai dengan tujuan perusahaan. Selain itu, arus kas bebas menjadi salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan atas kas yang tersisa setelah perusahaan melunasi hutang-

hutangnya. Dimana dengan nilai banyaknya kas yang tersedia bagi perusahaan dan bernilai positif, maka akan memungkinkan perusahaan untuk mengalami peningkatan dalam pembagian deviden atau pembelian saham kembali dengan kas yang tersedia tersebut, serta semakin baik pula kinerja perusahaan atas kemampuannya dalam melunasi hutang.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Dimana dengan harga saham yang tinggi berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi pula (Riswanto, 2021). Pengertian lain terkait nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan (Wicaksana et al., 2016) merupakan harga yang tersedia untuk dibayarkan oleh calon pembeli apabila suatu perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadikan perusahaan mendapatkan kepercayaan dari investor terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya nanti di masa yang akan datang. Untuk itu, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi hal yang penting bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan artinya perusahaan juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Tingginya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang mencerminkan keinginan pemilik perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi hal penting di mata investor dan kreditur. Bagi investor nilai perusahaan penting untuk diketahui, karena berkaitan

dengan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan tujuan mendapatkan keuntungan atas modal yang ditanamkan. Sedangkan bagi kreditur, nilai perusahaan penting untuk diketahui karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pelunasan utang yang dimiliki, sehingga akan mempermudah kreditur dalam memberikan pinjaman hutang kepada perusahaan tersebut. Untuk itu, penting sekali perusahaan memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengelola usahanya dengan baik dan cermat untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi, akan menarik investor dalam menginvestasikan modalnya dan tentunya mendapatkan kepercayaan dari masyarakat luas atas kinerja dari perusahaan itu sendiri.

2.6 *Firm Size*

Ukuran perusahaan (*firm size*) berkedudukan sebagai variabel kontrol yang diukur dengan natural log total assets perusahaan (Dahlia dan Siregar, 2008). Dalam penelitian ini *firm size* diklasifikasikan berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan, menjadikan total asset perusahaan sebagai indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa, semakin besar total asset yang dimiliki suatu perusahaan, menunjukkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Chasanah, 2018). Suatu perusahaan yang memiliki jumlah aktiva yang semakin besar, dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Sehingga perusahaan tersebut telah memiliki arus kas

yang positif yang diperkirakan akan memiliki aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama (Suwardika & Mustanda, 2017).

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) yang semakin besar juga menjadikan suatu perusahaan tersebut memiliki kepentingan yang lebih kompleks dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan berukuran kecil. Dengan kepentingan yang lebih luas tersebut nantinya dapat memperluas jaringan sehingga lebih mudah untuk menarik minat investor terhadap perusahaan tersebut serta lebih mudah untuk mendapatkan penilaian masyarakat.

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang akan dilakukan oleh penulis. Selain itu, penelitian terdahulu juga memiliki tujuan untuk membandingkan kenyataan yang ada di lapangan berdasarkan penelitian yang dilakukan dengan teori yang relevan. Dari penelitian terdahulu, penulis menemukan beberapa hasil penelitian yang relevan dengan penelitian yang hendak dilakukan, untuk kemudian mengangkat beberapa penelitian sebagai sumber referensi. Berikut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa penelitian yang menjadi sumber acuan penulis diantaranya yaitu :

Tabel 2.7

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Suparno, Ristika (2017)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	<i>Earning per share</i> dan <i>Intellectual Capital</i> sama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ketika dilakukan penelitian secara bersamaan, EPS dan <i>Intellectual Capital</i> secara bersamaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Suwaldiman, Pramita (2018)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Operating Cash Flow</i> , Dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Free cash flow</i> dan <i>Operating cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>Dividend Payout Ratio</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	(Widyaningsih, 2018)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Kontrol	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR sebagai variabel moderating, secara simultan dapat memoderasi 4 variabel penelitian tersebut terhadap nilai perusahaan. <i>Firm size</i> sebagai variabel kontrol perlu dipertahankan karena berpengaruh positif signifikan pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, komisaris independen, serta komite audit terhadap

			nilai perusahaan.
4.	Abdul Wahab (2019)	Pengaruh <i>Leverage Financial</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	<i>Financial Leverage</i> dan kebijakan deviden sama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Suwaldiman, Jamhari (2019)	Asset Instrumen Keuangan dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan: Dividend Payout Ratio Sebagai Pemoderasi	Asset instrumen keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan diperkuat dengan <i>Dividen payout ratio</i> . Sedangkan <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan dividend payout ratio juga tidak mampu memperkuat pengaruh tersebut.
6.	(Rahmantari et al., 2019)	<i>Effect of Corporate Social Responsibility on Company Value With Company Size and Profitability as Moderated Variables in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	<i>CSR</i> dan <i>size of the company</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta <i>size of the company</i> dan profitabilitas tidak mampu memoderasi dalam penelitian tersebut.
7.	Jessy, Nokia Rizki, Yomarni (2020)	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , Kebijakan Dividen dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Minuman	Dengan uji parsial, variabel <i>financial leverage</i> , <i>earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada variabel kedua kebijakan deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta secara simultan bersama - sama ketiga

			variabel tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8.	M.Fadly, Tifah, Amrie (2020)	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Free cash flow</i> , Keputusan investasi, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (berpengaruh negatif). Sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9.	Angelin, Arie, Leoni, etc (2020)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Kebijakan Dividen, Arus Kas, Leverage dan <i>Return On Assets</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Pada BEI	<i>Earning Per Share</i> , Kebijakan Dividen, <i>Payout Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Price To Book Value</i> (Nilai Perusahaan).
10.	(Ibrahim & Isiaka, 2020)	<i>Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange</i>	Terdapat hubungan pengaruh negatif yang signifikan antara <i>Financial leverage</i> dengan nilai perusahaan.
11.	Rezki Zurriah (2021)	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Free cash flow</i> secara simultan dan parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	Tonny, Nikoku (2021)	<i>The Analysis Of Financial Leverage Impact On Lq45 Firm Value In 2015-2019</i>	<i>Financial leverage</i> memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel <i>leverage</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap

			nilai perusahaan LQ45 tahun 2015-2019.
13.	Firah, Sri, Dedy (2021)	Analisis Pengaruh ROA, ROE, DER, dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ-45 di BEI	ROA memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROE memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk DER dan EPS menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ketika dilakukan penelitian secara simultan. ROA, ROE, DER, dan EPS berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
14.	(Sariani et al., 2021)	Determinan Nilai Perusahaan dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Kontrol	Uji ketepatan model dengan melihat koefisien detrerminasi dan GoF bahwa kontribusi model untuk menjelaskan hubungan struktural dari keenam variabel yang diteliti adalah baik, serta ukuran perusahaan mampu berperan sebagai variabel control.

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh *Earning Per Shares* Terhadap Nilai Perusahaan

Earning Per Share merupakan jumlah lembar saham yang dibagikan kepada para investor. EPS ini merupakan bentuk pemberian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Data *earning per shares* juga menggambarkan profitabilitas yang dimiliki perusahaan, dimana data ini biasanya dijadikan informasi penting dan tolak ukur bagi investor sebelum

melakukan investasi untuk membuat keputusan atas investasi yang hendak dilakukan. Sehingga informasi *earning per share* akan mencerminkan harga saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan nilai EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga jumlah lembar saham yang dibagikan kepada investor juga tinggi.

Perusahaan yang semakin besar kemampuannya dalam menghasilkan laba atas kegiatan yang dilakukan, tentunya memiliki keuangan yang baik sehingga mampu menarik investor atas informasi yang disajikan melalui laporan keuangan. Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *earning per shares* suatu perusahaan, menandakan bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi atas kegiatan yang dilakukan sehingga keuntungan yang dibagikan kepada investor juga semakin banyak. Dengan keuntungan tersebut tentunya akan mampu mensejahterakan para investor yang menanamkan modalnya dan berdampak pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Chandra et al., 2020). Untuk itu dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8.2 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Financial leverage merupakan sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui pinjaman atau hutang. Rasio *financial leverage* menggambarkan jumlah hutang yang digunakan dalam membiayai perusahaan. Dana hutang tersebut jika dimanfaatkan dengan baik dan optimal akan memberikan dampak positif terhadap

nilai perusahaan, dimana jika suatu kegiatan dilakukan dengan menggunakan dana hutang dan dikelola dengan baik maka kegiatan tersebut tentunya akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Dari keuntungan tersebut dapat digunakan perusahaan untuk melunasi hutang beserta bunga yang dimiliki untuk kemudian sisanya menjadi keuntungan yang dapat digunakan untuk kegiatan selanjutnya ataupun untuk kebijakan lain sesuai dengan ketentuan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, pengelolaan dana hutang secara cermat dapat meningkatkan pendapatan operasional perusahaan. Dengan tingginya nilai pendapatan operasional perusahaan, maka akan lebih banyak proporsi pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham. Hal tersebut tentunya dapat mensejahterakan investor atau pemegang saham melalui pendapatan yang dibagikan dalam jumlah banyak, sehingga sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memakmurkan pemegang saham. Jika tujuan tersebut tercapai, tentunya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi *financial leverage* akan memungkinkan perusahaan untuk membagikan pendapatan kepada investor dalam jumlah banyak sehingga kesejahteraan pemegang saham akan tercapai. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahab (2019) yang mengemukakan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk itu, dapat ditarik hipotesis penelitian:

H2 : *Financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8.3 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Free cash flow merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas perusahaan. Baik untuk dibagikan kepada pemegang saham, melunasi hutang yang dimiliki atau disimpan perusahaan untuk jangka waktu tertentu sesuai kebutuhan perusahaan. Arus kas dibedakan dalam dua jenis yaitu arus kas positif dan arus kas negatif. Perusahaan dengan jumlah arus kas positif yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik, dimana jumlah kas tersebut dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi jumlah arus kas yang dimiliki perusahaan menandakan bahwa semakin tinggi pula jumlah kas yang akan dibagikan kepada pemegang saham atas keuntungan yang didapatkan. Keuntungan dalam jumlah besar yang dibagikan oleh perusahaan, akan berdampak pada kesejahteraan investor sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan lebih mudah tercapai. Artinya, *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zurriah (2021) yang mengemukakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas, maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8.4 Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan

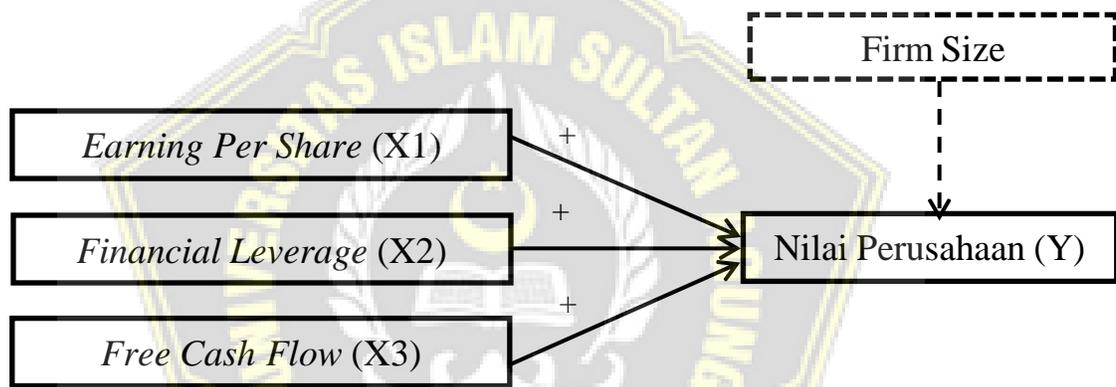
Variabel kontrol ialah variabel yang sengaja dibuat konstan dan dikendalikan oleh peneliti. Pengendalian ini dilakukan untuk menekan atau menghilangkan pengaruh lain selain variabel bebas yang memiliki potensi hasil variabel terikat. Dalam penelitian ini, variabel kontrol penelitian yang digunakan yaitu *firm size*. Dimana *firm size* menunjukkan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sehingga ukuran perusahaan disini berkaitan dengan tingkat kekuatan finansial yang dimiliki perusahaan. Semakin besar jumlah asset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kesempatan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. Perusahaan besar akan mudah memperoleh sumber pendanaan dari para investor, apabila didukung dengan informasi positif yang disajikan oleh perusahaan. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan, akan menjadikan perusahaan lebih mudah melakukan ekspansi usaha, sehingga perusahaan semakin berkembang dan menjadikan nilai perusahaan mengalami peningkatan (Widyaningsih, 2018).

Dengan demikian, perusahaan kecil tentunya lebih sulit untuk dikenal masyarakat sehingga akan lebih membutuhkan dana dengan jumlah besar untuk dapat berkembang. Namun, pada umumnya, investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan besar dibanding perusahaan kecil sehingga lebih kesulitan untuk berkembang dan tentunya berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicapai. Oleh karena itu, penelitian ini memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel control terhadap nilai perusahaan, untuk lebih mengetahui dengan jelas mengenai pengaruh

dari *Free Cash Flow*, *Earning Per Shares*, dan *Financial Leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.9 Kerangka Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis serta pengembangan hipotesis sebagaimana yang sudah dijelaskan diatas, maka kerangka penelitian yang hendak dilakukan dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Pengaruh *Earning per share*, *Free cash flow*, dan *Financial leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol

Kerangka penelitian diatas menggambarkan pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari : *Earning per share*, *Free cash flow*, dan *Financial leverage* terhadap nilai perusahaan (variabel dependen) dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol. Penambahan variabel *firm size* sebagai variabel kontrol dianggap

penting dilakukan, agar dapat meningkatkan keakuratan model penelitian (Sariani et al., 2021).

Suatu perusahaan wajib memberikan informasi finansial maupun non finansial terkait usaha yang dilakukan untuk bisa dijadikan acuan investor dalam menilai perusahaan dan melakukan investasi. Informasi finansial yang dapat diberikan perusahaan berisi mengenai *earning per share* (jumlah lembar saham yang dibagikan kepada investor atas saham yang ditanamkan), dimana semakin banyak lembar saham yang dibagikan kepada investor, menandakan bahwa perusahaan memiliki keuntungan dalam jumlah besar, sehingga dengan keuntungan yang besar tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang selanjutnya akan berpengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Informasi lain yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *free cash flow*. Semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula kas yang dibagikan kepada investor atas modal yang ditanamkan. Dimana *free cash flow* ini merupakan kas yang tersisa dari aktivitas perusahaan. Dengan demikian, *free cash flow* yang tinggi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan semakin banyak jumlah kas yang tersisa, akan semakin banyak pula kas yang dapat digunakan untuk aktivitas perusahaan baik dalam melunasi hutang, dibagikan kepada investor, ataupun disimpan untuk aktivitas perusahaan selanjutnya. Hal tersebut tentunya akan berpengaruh terhadap keuangan

perusahaan yang semakin membaik, dan menjadikan nilai perusahaan akan semakin membaik pula.

Selain kedua informasi tersebut, *financial leverage* juga menjadi salah satu acuan informasi bagi investor sebelum melakukan penanaman saham pada suatu perusahaan. *Financial leverage* disini memberikan informasi terkait banyaknya hutang yang dimiliki perusahaan yang dijadikan sebagai pendanaan untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Dengan pengelolaan dana hutang yang baik dan cermat, memiliki kemungkinan besar perusahaan akan mendapatkan keuntungan sehingga nantinya mampu mengembalikan hutang beserta bunga yang menjadi kewajibannya. Suatu perusahaan dengan utang yang tinggi akan menunjukkan perubahan pada laba per lembar saham, yang nantinya akan berpengaruh terhadap return saham yang diperoleh investor. Dengan demikian, *financial leverage* yang tinggi akan berpotensi terhadap return saham yang tinggi pula untuk dapat diterima oleh investor, dan memiliki kemungkinan besar untuk memberikan keuntungan bagi perusahaan dengan pengelolaan dana hutang yang cermat.

Adanya tambahan variabel kontrol berupa *firm size*, juga menjadi salah satu variabel yang mampu menjadikan penelitian ini lebih fokus mengetahui dengan jelas arah mengenai pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Yaitu pengaruh dari *Free Cash Flow*, *Earning Per Share*, dan *Financial Leverage* terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan, *firm size* memiliki kemungkinan besar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang besar lebih mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan dibandingkan

perusahaan kecil, sehingga memiliki peluang besar untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mudah. Dengan menjadikan *firm size* sebagai variabel kontrol, kita dapat mengetahui dan melihat apakah pada perusahaan kecil maupun perusahaan besar ketiga variabel independen tersebut mampu berpengaruh positif terhadap meningkatnya nilai perusahaan atau tidak.

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa *earning per share*, *free cash flow*, dan *financial leverage* mampu memberikan pengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, informasi yang diberikan oleh perusahaan terkait *free cash flow*, *earning per share* dan *financial leverage* mampu memberikan gambaran bagi investor dalam menentukan kebijakan terkait investasi yang akan dilakukan dan dapat memprediksi keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang atas modal yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut. Ketiga variabel tersebut berpotensi dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kesejahteraan investor dan pemegang saham maupun melalui kinerja perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan kerangka penelitian yang telah digambarkan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan berupa *Eksplanatory Research*. Menurut Singarimbun dan Effendi. Ed. (2008), *Eksplanatory Research* merupakan jenis penelitian yang memberikan penjelasan mengenai hubungan kausal antara variabel-variabel dengan menggunakan pengujian hipotesis (dalam penelitian Rahmadani & Rahayu, 2017). *Eksplanatory Research* bertujuan untuk menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui hipotesis yang telah dikemukakan.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi Penelitian

Kata populasi, menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia diartikan sebagai kelompok individu yang serupa pada suatu wilayah dan waktu tertentu. Populasi merupakan kawasan yang sama dimana didalamnya terdiri dari obyek ataupun subyek yang mempunyai kualitas tertentu dan ditetapkan oleh peneliti Chandra et al. (2020). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 – 2020.

3.2.2 Sampel Penelitian

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Udjali et al., 2021). Dimana sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili) dari populasi yang akan diambil sampelnya untuk diteliti. Pada penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, termasuk dalam kategori teknik sampel tidak acak, yaitu metode pengambilan sampel yang dilakukan oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian dengan memperhatikan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya (Khikmah et al., 2020). Hal tersebut bertujuan untuk memperoleh sampel yang representatif dan sesuai dengan yang dibutuhkan. Dalam penelitian ini, adapun kriteria-kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 – 2020
- b. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunannya secara lengkap dengan menggunakan mata uang rupiah

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapatkan oleh peneliti secara tidak langsung atau dengan melalui media perantara yang dicatat dan diperoleh oleh pihak lain

(Rahmadani & Rahayu, 2017). Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan yaitu data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang memiliki kriteria pengambilan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 -2020. Dengan pertimbangan bahwa data sekunder lebih handal untuk digunakan dalam penelitian ini, karena memiliki validitas data yang dijamin oleh pihak lain. Sedangkan sumber data laporan keuangan penelitian tersebut diakses dari website resmi www.idx.co.id maupun dari website resmi perusahaan masing-masing yang dijadikan sampel penelitian.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode atau teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumenter. Metode dokumenter yaitu metode pengumpulan data yang hendak dijadikan penelitian dengan mengunduh atau mengakses dari situs terpercaya yaitu www.idx.co.id maupun situ dari masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Data-data yang telah dikumpulkan tersebut, nantinya akan dicatat oleh peneliti untuk kemudian dianalisis dan dievaluasi sesuai dengan kebutuhan penelitian.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian yang dilakukan ini, menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam riset ini adalah nilai

perusahaan. Sedangkan yang menjadi variabel independen adalah *earning per share*, *free cash flow*, *financial leverage* dan *firm size* sebagai variabel kontrol.

3.5.1 Variabel Dependen

Dalam bahasa Indonesia, variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat, yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Nilai perusahaan dalam penelitian ini berkedudukan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh 3 indikator lain yang berperan sebagai variabel independen. Nilai perusahaan merupakan suatu indikator kinerja keuangan bagi suatu perusahaan yang go public. Dimana nilai perusahaan yang tinggi mampu menjadi indikator untuk masyarakat dan investor menilai perusahaan tersebut secara keseluruhan dalam menjalankan usahanya.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q, yang disimbolkan dengan huruf Q. Rasio ini digunakan karena memberikan gambaran sejauh mana investor menilai dan tertarik untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Dimana, jika nilai dari Tobin's Q >1 maka investasi dalam aktiva mampu menghasilkan laba, yang artinya akan memberikan jumlah yang lebih tinggi daripada nilai yang dikeluarkan untuk investasi. Namun, berbeda halnya jika nilai Tobin's Q <1 maka investasi dalam aktiva tidak menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Zurriah, 2021).

3.5.1 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel bebas dalam suatu penelitian yang mempengaruhi variabel dependen. Baik berpengaruh positif ataupun berpengaruh negatif. Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari 3 unsur yaitu : *Earning per shares*, *Free cash flow*, dan *Financial leverage*.

a. *Earning per share (EPS)*

EPS merupakan jumlah lembar saham yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor. Rasio ini menunjukkan profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan pada setiap lembarnya. Mengacu pada teori signal adanya peningkatan nilai EPS suatu perusahaan dipercaya sebagai sinyal positif bagi investor terhadap keuntungan yang akan diperoleh sehingga mampu membantu investor dalam mengambil keputusan yang hendak dibuat (Wahyu & Mahfud, 2018). *Earning per shares* dapat dihitung melalui jumlah laba bersih dibagikan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar.

b. *Free cash flow*

Free cash flow merupakan aliran kas yang tersedia untuk perusahaan dari aktivitas operasional bisnis yang dapat digunakan untuk pembayaran hutang, disimpan untuk aktivitas selanjutnya ataupun untuk pembayaran deviden kepada para investor. *Free cash flow* yang disajikan perusahaan dapat digunakan oleh para investor dan kreditur untuk mendeteksi adanya penurunan kinerja dan kekuatan finansial perusahaan. Serta dapat membantu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar aspek-aspek operasional perusahaan seperti membayar

gaji karyawan, dll. Menjadikan investor dan kreditur dapat memperoleh gambaran secara lebih jelas terhadap *free cash flow* yang tersedia sebelum memberikan pinjaman ataupun menanamkan modal yang dimiliki terhadap perusahaan tersebut. Untuk menghitung nilai *free cash flow* suatu perusahaan, dapat menggunakan berbagai rumus yang tersedia.

c. Financial leverage

Financial leverage menunjukkan seberapa banyak perusahaan menggunakan dana hutang untuk membiayai perusahaan dengan kata lain *financial leverage* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modal suatu perusahaan. *Financial leverage* timbul dikarenakan suatu perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap yaitu berupa hutang dengan beban tetapnya berupa bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan sesuai dengan ketentuan. *Financial leverage* dapat dihitung melalui rumus rasio *leverage*.

3.5.2 Variabel Kontrol

Menurut Sugiyono (2017), variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan, sehingga variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Fungsi dari variabel control dalam penelitian adalah untuk mencegah adanya hasil perhitungan yang bias. Variabel kontrol disini digunakan untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk mendapatkan model empiris

yang lengkap dan lebih baik. Selain itu, variabel kontrol juga digunakan untuk mengontrol hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel bebas (Retno dan Priantinah, 2012). Variabel kontrol dalam penelitian ini berupa *firm size*.

a. *Firm Size*

Ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang diberi simbol *size* yang diukur dari natural log total assets perusahaan (Dahlia dan Siregar, 2008). Menggunakan log asset dikarenakan perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki jumlah asset yang bervariasi karena perbedaan ukuran perusahaan. Selain itu, alasan diprosikan dengan total asset yaitu memiliki hasil yang lebih stabil dibandingkan dengan proksi lain (Ariswari & Damayanthi, 2019). Dimana total asset ini juga dapat mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Sehingga nilai total asset ini dibentuk menjadi logaritma natural.

Tabel 3.1

Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi konsep	Pengukuran	Sumber
1.	Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)	Merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan dari	$Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$	Rahmantari et al., (2019)

		masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses dari perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan sangat berpengaruh terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang.	<p>Keterangan :</p> <ul style="list-style-type: none"> - EMV : Equity market value (nilai pasar ekuitas) - D (Debt) : Nilai buku dari total hutang - EBV : Equity book value (nilai buku ekuitas) 	
2.	Variabel Independen (<i>Earning Per Shares</i>)	Earning Per Share merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan besarnya profitabilitas yang mampu diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham dan investor.	$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih perusahaan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Safitri Sitorus et al., (2020)
3.	Variabel Independen (Free Cash Flow)	<i>Free Cash Flow</i> didefinisikan sebagai aliran kas yang tersedia untuk suatu perusahaan, yang berasal dari aktivitas operasioanl bisnis yang telah dilakukan. Kas tersebut dapat digunakan untuk melakukan	$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Arus kas operasi bersih} - \text{Arus kas investasi bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Lusiana et al., (2019)

		pembayaran hutang, disimpan untuk aktivitas selanjutnya ataupun untuk pembayaran deviden kepada para investor.		
4.	Variabel Independen (<i>Financial Leverage</i>)	<i>Financial Leverage</i> merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan dana hutang untuk membiayai kegiatan usahanya.	$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}}$	Wahab, (2019) dan Safitri Sitorus et al., (2020)
5.	Variabel Kontrol (<i>Firm Size</i>)	<i>Firm Size</i> dapat diartikan sebagai skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan yang diprosikan dengan total asset yang dimiliki.	$\text{Size} = \ln (\text{Total Asset})$	Wijaya et al., (2020)

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan software *SPSS* untuk mengolah data. Analisis tersebut digunakan untuk dapat mengetahui pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen. Adapun uji lainnya yang digunakan dalam menganalisis data penelitian adalah uji analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif ini bertujuan untuk membagikan perkiraan mengenai data yang terpilih menjadi mudah dipahami, dengan memberikan gambaran deskripsi data yang mencakup point terbesar, terkecil, rata-rata, serta standar deviasi (Safitri Sitorus et al., 2020).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik atau dikenal dengan istilah *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE) digunakan dengan tujuan untuk mendeteksi ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik atas persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan Khikmah et al., (2020). Sehingga dengan dilakukannya uji asumsi klasik ini syarat untuk mendapatkan data yang tidak bisa menjadi terpenuhi. Pengujian asumsi klasik ini diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heterokedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala problem autokorelasi.

Dimana model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian harus memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), sehingga nantinya pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t tidak bias (Hadiyah & Suwitho, 2015).

Untuk menghasilkan keputusan yang BLUE, makadalam metode analisis dilakukan beberapa uji asumsi klasik terlebih dahulu, yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji variabel dependen maupun variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis grafik maupun analisis statistik. Uji analisis statistik yaitu melalui uji *Kolmogorov Smirnov*. Dimana dapat dikatakan normal apabila memenuhi kriteria sebagai berikut :

- Jika p value $> \alpha 0,05$ maka dikatakan data berdistribusi normal
- Jika p value $< \alpha 0,05$ maka dikatakan data berdistribusi tidak normal

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen atau variabel bebas. Dalam penelitian yang dilakukan (Ramadhani, 2020), untuk membuktikan adanya multikolinearitas dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dimana apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ membuktikan adanya multikolinearitas pada penelitian tersebut. Dengan kata lain, apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ membuktikan tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menilai model regresi linear, ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) (Ramadhani, 2020). Konsep pengujian ini berupa mendeteksi data residual secara random, dimana residual yang acak menunjukkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi. Identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin-Watson*, yaitu nilai DW dianggap tidak berbahaya jika terletak di daerah $du < dw < 4 - du$.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ketidaksamaan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda disebut heteroskedastisitas, jika pengamatan satu ke pengamatan lain itu tetap, maka disebut homokedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diketahui berdasarkan uji glejser untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan meregresikan variabel-variabel independen terhadap nilai absolut (mutlak) dari residual. Dengan ketentuan, jika nilai signifikansi variabel $> 0,05$ artinya tidak ada heterokedastisitas, begitu sebaliknya jika nilai signifikansi variabel $< 0,05$ maka artinya ada heterokedastisitas.

3.6.3 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen) dan mengukur seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi *SPSS*. Adapun Implementasi analisis regresi linier berganda yang akan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

X1 = *Earning Per Share*

X2 = *Free Cash Flow*

X3 = *Financial Leverage*

X4 = *Firm Size*

e = Eror

3.7 Uji Goodness Of Fit

3.7.1 Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk menentukan signifikansi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana dalam uji statistik F terdapat 2 keputusan sesuai dengan kriteria yaitu :

- Apabila $\text{Sig F} = 0,000 > 0,05$ atau 5%, maka dikatakan model tersebut tidak layak. Sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Apabila $\text{Sig F} = 0,000 < 0,05$ atau 5%, maka dikatakan model tersebut layak. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.7.2 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Squared)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk memprediksi dan mengetahui seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Nilai *Adjusted R-Squared* yaitu antara 0 dengan 1. Dengan kriteria uji koefisien determinasi yaitu sebagai berikut :

- Apabila nilai *Adjusted R-Squared* mendekati angka 0, maka artinya kemampuan variasi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat sedikit atau sempit.

- Apabila nilai *Adjusted RSquared* mendekati angka 1, artinya variabel independen mampu memberikan seluruh informasi yang diperlukan untuk menjelaskan variabel terikat (dependen) dengan sangat luas.

3.7.3 Pengujian Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (melakukan uji hipotesis). Dengan menggunakan tingkat kesalahan yaitu 0,05 atau 5% pada taraf signifikan 95%. Dimana dalam uji statistik t ini terdapat dua keputusan yaitu :

- Apabila $\text{Sig } t < 0,05$ atau 5%, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Menandakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Apabila $\text{Sig } t > 0,05$ atau 5%, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Menandakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, merupakan data yang tidak dikumpulkan secara langsung. Laporan keuangan dan annual report seluruh perusahaan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia digunakan sebagai data sekunder dalam penelitian ini dengan periode 2016 – 2020. Purposive sampling digunakan dalam pemilihan sampel penelitian dengan tujuan mampu memperoleh informasi secara keseluruhan dari kelompok sasaran tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel :

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 – 2020
- b. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunannya secara lengkap dengan menggunakan mata uang rupiah.

Tabel 4.1 Prosedur Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Seluruh perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)	81

2.	Dikurangi : Seluruh perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya berturut – turut selama tahun pengamatan 2016 - 2020	22
3.	Dikurangi : Laporan keuangan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	16
	Jumlah Perusahaan yang Menjadi Sampel Pertahun	43
	Periode Penelitian	5 tahun
	Jumlah Sampel Penelitian (5 tahun)	215

Sesuai dengan tabel 4.1 pengambilan sampel, dapat diketahui bahwa jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2020 sejumlah 81 perusahaan, kemudian terdapat pengurangan sejumlah 22 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2016 – 2020 secara berturut – turut. Serta terdapat pengurangan kembali sejumlah 16 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang asing. Sehingga diperoleh jumlah sampel penelitian sejumlah 43 perusahaan, yang kemudian dialokasikan selama 5 tahun periode penelitian, yaitu periode 2016 – 2020 pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sejumlah 215 perusahaan.

4.2 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk melihat kualitas data penelitian yang dideskripsikan menggunakan angka atau nilai yang terdapat pada minimum, maximum, mean dan standar deviasi (Darmawan, 2017). Pada deskripsi variabel penelitian ini akan memberikan gambaran mengenai variabel – variabel penelitian

meliputi : nilai perusahaan, *earning per shares*, *financial leverage*, *free cash flow*, dan *firm size*.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	215	0.001	15.824	1.34554	1.394285
Earning Per Shares	215	-190.058	567.163	33.95767	81.942615
Financial Leverage	215	-10.188	162.192	2.03229	11.492003
Free Cash Flow	215	-0.163	0.484	0.09990	0.097636
Firm Size	215	25.690	32.011	28.38435	1.447693
Valid N (listwise)	215				

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 3

Berdasarkan hasil olah data statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas, maka dapat diasumsikan sebagai berikut :

Variabel Nilai Perusahaan (Y) menunjukkan nilai minimumnya sebesar 0,001 yang dicapai oleh perusahaan Asia Plast Industries (APLI) tahun 2017. Sedangkan nilai maximumnya sebesar 15,824 yang dicapai oleh perusahaan Champion Pacific Indonesia (IGAR) tahun 2016. Nilai rata-rata sebesar 1,34554 dengan nilai standar deviasi yaitu 1,394285. Nilai rata-rata tersebut diartikan bahwa tingkat nilai perusahaan sebesar 134,55 %. Nilai standar deviasi sebesar 1,394285 yang memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata – rata, menunjukkan data menyebar tidak merata, memiliki makna terjadi penyimpangan data yang tinggi dalam penelitian.

Variabel *Earning Per Shares* (X1) menunjukkan nilai minimumnya sebesar - 190,058 yang dicapai oleh perusahaan Lionmesh Prima (LMSH) pada tahun 2019.

Sedangkan nilai maximumnya sebesar 567,163 yang dicapai oleh perusahaan Fajar Surya Wisesa (FASW) pada tahun 2018. Nilai rata-rata sebesar 33,95767 dengan nilai standar deviasi yaitu 81,942615. Nilai standar deviasi memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata, menunjukkan data menyebar tidak merata, memiliki makna terjadi penyimpangan data yang tinggi dalam penelitian.

Variabel *Financial Leverage* (X2) menunjukkan nilai minimumnya sebesar -10.188 yang dicapai oleh perusahaan Eterindo Wahanatama (ETWA) pada tahun 2017. Sedangkan nilai maximumnya sebesar 162.192 yang dicapai oleh perusahaan Eterindo Wahanatama (ETWA) pada tahun 2016. Nilai rata-rata sebesar 2,03229 dengan nilai standar deviasi yaitu 11,492003. Nilai standar deviasi memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata, menunjukkan data menyebar tidak merata, memiliki makna terjadi penyimpangan data yang tinggi dalam penelitian.

Variabel *Free Cash Flow* (X3) menunjukkan nilai minimumnya sebesar -0,163 yang dicapai oleh perusahaan Pelangi Indah Canindo (PICO) pada tahun 2019. Sedangkan nilai maximumnya sebesar 0,484 yang dicapai oleh perusahaan Semen Baturaja (SMBR) pada tahun 2016. Nilai rata-rata sebesar 0,09990 dengan nilai standar deviasi yaitu 0,097636. Nilai standar deviasi memiliki nilai lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata, menunjukkan data menyebar secara merata, memiliki makna terjadi penyimpangan data yang rendah dalam penelitian.

Variabel *Firm Size* (X4) menunjukkan nilai minimumnya sebesar 25,690 yang dicapai oleh perusahaan Lionmesh Prima (LMSH) pada tahun 2020. Sedangkan nilai maximumnya sebesar 32,011 yang dicapai oleh perusahaan Semen Baturaja (SMGR) pada tahun 2019. Nilai rata-rata sebesar 28,38435 dengan nilai standar deviasi yaitu

1,447693. Nilai standar deviasi memiliki nilai lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata, menunjukkan data menyebar secara merata, memiliki makna terjadi penyimpangan data yang rendah dalam penelitian.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik atau dikenal dengan istilah *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE) digunakan dengan tujuan untuk mendeteksi ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik atas persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan Khikmah et al., (2020). Sehingga dengan dilakukannya uji asumsi klasik ini syarat untuk mendapatkan data yang tidak bisa menjadi terpenuhi. Pengujian asumsi klasik ini diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heterokedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala problem autokorelasi.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan proses untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independan dan variabel dependen terdistribusikan secara normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan analisis one sampel *Kolmogorov-smirnov Test*. Data dikatakan dapat berdistribusi dengan normal apabila memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka data dikatakan tidak terdistribusi dengan normal. Hasil dari uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-smirnov Test* dengan program SPSS adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		215
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.33610453
Most Extreme Differences	Absolute	<u>0.355</u>
	Positive	0.355
	Negative	-0.241
Test Statistic		0.355
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas data dengan *ample Kolmogorov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari *Kolmogorov-Smirnov Test* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian data residual tidak berdistribusi secara normal. Karena nilai rata – rata (mean) lebih kecil dibandingkan dengan standart deviasinya. Sehingga data tidak dapat menyebar secara merata dan memiliki perbedaan yang tinggi antara data satu dengan data lainnya yang menyebabkan data tidak berdistribusi secara normal.

Hasil uji diatas menjelaskan bahwa data tidak dapat berdistribusi secara normal. Oleh karena itu, agar data pada penelitian ini dapat terdistribusi dengan normal dan memenuhi syarat uji normalitas, maka untuk menormalkan data tersebut dilakukan *outlier* dengan metode *monte carlo* (Resita et al., 2019). Menurut Ghozali (2018), penentuan nilai *uji kolmogorov-smirnov* dapat digunakan berdasarkan pada

tiga pendekatan nilai yaitu *asymp.sig*, *monte carlo.sig*, dan *exact.sig*, apabila salah satu nilai pada pendekatan tidak memberikan hasil data yang normal maka dapat menggunakan pendekatan yang lain agar dapat menghasilkan distribusi data dengan normal (Ismiati & Asyikin, 2021).

Outlier merupakan suatu keganjilan dan menandakan suatu titik data yang sama sekali tidak tipikal dibandingkan data lainnya (Hasanah, 2012). Dengan kata lain, data tersebut sangat berbeda dari pengamatan data lain. Sehingga untuk menormalkan data, dilakukan outlier dengan mengurangi data-data yang tidak sesuai dibandingkan dengan data yang lain. Selain itu, menurut beberapa peneliti, diantaranya Ihksan et al., (2021) untuk menormalkan data juga menggunakan *monte carlo*, yang merupakan sebuah metode atau cara analisis yang berpatokan dengan nilai data-data acak. Adapun hasil dari uji normalitas setelah dilakukannya outlier dengan metode monte carlo sebagai berikut :

Tabel 4.4

Uji Normalitas Setelah Melakukan *Outlier* dan *Monte Carlo Sig*

		Unstandardized Residual	
N		165	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0.0242600	
	Std. Deviation	0.05264920	
Most Extreme Differences	Absolute	0.083	
	Positive	0.070	
	Negative	-0.083	
Test Statistic		0.083	
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.008 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0.197 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.187
		Upper Bound	0.207

-
- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
 - c. Lilliefors Significance Correction.
 - d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 334431365.
-

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji normalitas setelah *outlier* menunjukkan bahwa data sampel yang semula 215 data menjadi 165 data. Artinya terdapat 50 data yang hilang dikarenakan memiliki nilai ekstrem yang mengakibatkan data tidak normal. Hasil uji normalitas menunjukkan setelah dilaukan *outlier* dengan *monte carlo*, memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,083 dengan nilai signifikansi sebesar 0,197. Dengan demikian, nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan dapat diartikan bahwa residual dapat terdistribusi secara normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Dalam melakukan uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Dimana secara normal, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan nilai VIF. Dengan ketentuan bahwa, Jika nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas begitupun sebaliknya. Hasil pengujian multikolinearitas :

Tabel 4.5

Uji Multikolinearitas

Keterangan		Colinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
	Earning Per Shares	0.959	1.042
	Financial Leverage	0.660	1.514
	Free Cash Flow	0.932	1.072
	Firm Size	0.652	1.533
a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan			

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa semua variabel penelitian yang terdiri dari *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* mempunyai nilai tolerance yang lebih besar dari 0,1 dan memiliki nilai VIF kurang dari 10. Hal ini berarti semua variabel penelitian (*Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size*) tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.3.3 Uji autokorelasi

Uji autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin-Watson*, yaitu nilai DW dianggap tidak berbahaya jika terletak di daerah $du < dw < 4 - du$.

Tabel 4.6**Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.935 ^a	0.873	0.873	0.01989577	1.891

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.6 mengenai uji Durbin-Watson yang telah dilakukan, diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,891. Dimana nilai $1,891 > 1,7953$ (dU) dan nilai Durbin-Watson $1,7953 < 2,2047$ (4-dU). Hasil ini menunjukkan bahwa nilai dw sudah sesuai dengan ketentuan yang ada. Yaitu nilai dw lebih besar dari nilai dU, serta nilai dw kurang dari 4-dU. Atau sesuai dengan konsep $dU < dw < 4-dU$ yang menandakan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data tersebut.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau yang tidak terjadi Heterokedastisitas.

Dalam uji heteroskedastistas menggunakan ketentuan koefisien signifikan yang telah ditetapkan yaitu 5% (0,05). Apabila tingkat signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi

heteroskedastisitas. Adapaun hasil pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	0.403	0.457	0.380
Earning Per Shares	0.000	0.000	0.106
Financial Leverage	0.061	0.024	0.065
Free Cash Flow	-0.433	0.242	0.075
Firm Size	-0.014	0.017	0.405

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 8

Pada tabel 4.7 uji heteroskedastisitas, dapat dilihat hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* menunjukkan tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas, dimana memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda yang baik ialah yang sesuai dengan kriteria pada asumsi klasik yaitu data harus berdistribusi normal, model harus bebas dari multikolonieritas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terdapat heterokedastisitas.

Tabel 4. 8
Model Persamaan Regresi

Keterangan		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
	(Constant)	-1.510	0.697
	Earning Per Shares	0.008	0.000
	Financial Leverage	0.370	0.036
	Free Cash Flow	-2.432	0.369
	Firm Size	0.081	0.026
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 9

Dari Tabel 4.8 hasil pengolahan data dengan menggunakan bantuan program SPSS maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut :

$$Y = -1,510 + 0,008 X1 + 0,370 X2 - 2,432 X3 + 0,081 X4 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

X1 : *Earning Per Shares*

X2 : *Financial Leverage*

X3 : *Free Cash Flow*

X4 : *Firm Size*

e : eror

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta yang diperoleh dari tabel 4.8 sebesar -1,510 dengan nilai sig 0,032 (dibawah 5%) hal ini berarti jika semua variabel independen : *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow* dan *Firm Size* dianggap tetap atau konstan, maka nilai perusahaan adalah sebesar -1,510 dalam satuan rupiah .
2. Nilai koefisien *Earning Per Shares* (X1) adalah sebesar +0,008 bernilai positif dengan nilai sig 0,000 (dibawah 5%), artinya *Earning Per Shares* (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini menunjukkan semakin besar rasio profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien *Financial Leverage* (X2) adalah sebesar +0,370 bernilai positif, artinya *Financial Leverage* (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini menunjukkan semakin besar rasio hutang perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien *Free Cash Flow* (X3) adalah sebesar -2,432 bernilai negatif, artinya *Free Cash Flow* (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.
5. Nilai koefisien *Firm Size* (X4) sebesar + 0,081 bernilai positif, artinya *firm size* (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Hal ini menunjukkan, ukuran Perusahaan yang besar akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan.

4.5 Uji Goodness Of Fit

4.5.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji Signifikan Simultan (Uji F) Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Adapun hasil dari uji signifikan simultan (Uji F) sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Keterangan	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	14.081	4	3.520	4612.651	0.000 ^b
Residual	0.122	160	0.001		
Total	14.203	164			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					
b. Predictors: (Constant), Firm Size, Earning Per Shares, Financial Leverage, Free Cash Flow					

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 10

Berdasarkan hasil pengolahan data terlihat nilai F sebesar 4.612,651 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini berarti bahwa nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat nilai perusahaan.

4.5.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel dependen yang dinyatakan dalam persen (100%). Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel 4.10
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	0.935 ^a	0.873	0.873	0.01989577

Sumber : Ouput SPSS, Lampiran 11

Berdasarkan hasil tabel 4.10 hal ini berarti kontribusi besarnya pengaruh variabel independen (variabel *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size*) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 0,873 atau 87,3% sedangkan sisanya sebesar 12,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

4.5.3 Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh secara individual antara variabel independen terhadap variabel dependen. Yaitu pengaruh *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan dimana $\alpha = 0,05$. Adapun hasil pengujian statisti t adalah sebagai berikut :

Tabel 4.11
Uji Statistik T

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-2.166	0.032
	Earning Per Shares	21.148	0.000
	Financial Leverage	10.253	0.000
	Free Cash Flow	-6.592	0.000
	Firm Size	3.101	0.002
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Earning Per Shares* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui bahwa hasil hipotesis pertama *Earning Per Shares* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai sig = 0,000 < 0,05. Hal tersebut juga sesuai dengan uji t, diketahui bahwa t hitung > t tabel, dimana dalam buku yang ditulis oleh Nuryadi, S.Pd.Si. et al., (2017) diketahui nilai t tabel yaitu 1,975. Sehingga t hitung > t tabel yaitu 21,248 > 1,975 maka dapat disimpulkan, h1 diterima dan h0 ditolak. Atau hipotesis satu yang berbunyi “*Earning Per Shares* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan” diterima.

2. Pengaruh Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui bahwa hasil hipotesis kedua *Financial Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan

dengan nilai $\text{sig} = 0,000 < 0,05$. Hal tersebut juga sesuai dengan uji t, diketahui bahwa $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, dimana dalam buku yang ditulis oleh Nuryadi, S.Pd.Si. et al., (2017) diketahui nilai $t \text{ tabel}$ yaitu 1,975 . Sehingga $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $10,253 > 1,975$ maka dapat disimpulkan, h_1 diterima dan h_0 ditolak. Atau hipotesis satu yang berbunyi “*Financial Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan” diterima.

3. Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8, dapat diketahui bahwa hasil hipotesis ketiga *Free Cash Flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut juga sesuai dengan uji t, diketahui bahwa $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, dimana dalam buku yang ditulis oleh Nuryadi, S.Pd.Si. et al., (2017) diketahui nilai $t \text{ tabel}$ yaitu 1,975 . Sehingga $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $-6,592 < 1,975$ maka dapat disimpulkan, h_1 ditolak dan h_0 diterima. Atau hipotesis satu yang berbunyi “*Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

4. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, dapat diketahui bahwa pengujian secara individual *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini dibuktikan dengan nilai $\text{sig} = 0,002 < 0,05$. Hal tersebut juga sesuai dengan uji t, diketahui bahwa $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, dimana dalam buku yang ditulis oleh Nuryadi, S.Pd.Si. et al., (2017) diketahui nilai $t \text{ tabel}$ yaitu 1,975 . Sehingga $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $3,101 > 1,975$.

Sehingga dari pengujian uji t tersebut, maka hasilnya disimpulkan dengan tabel sebagai berikut :

Tabel 4.12

Tabel Ringkasan Penelitian

HIPOTESIS	HASIL PENELITIAN	KESIMPULAN
H1 : <i>Earning Per Shares</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	<i>Earning Per Shares</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis diterima
H2 : <i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	<i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis diterima
H3 : <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	<i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis ditolak

4.6 Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan pada

perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020 dilakukan pembahasan sebagai berikut :

4.6.1 Pengaruh Earning Per Shares Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Earning Per Shares* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *Earning Per Shares* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti hipotesis diterima. *Earning Per Shares* menjadi salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk dapat menunjukkan kepada masyarakat maupun pengguna laporan keuangan, mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dimana semakin tinggi nilai EPS, menandakan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaannya, sehingga jumlah lembar saham yang dibagikan juga semakin tinggi. Sehingga akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat dan investor atas tingkat keberhasilan perusahaan yang secara langsung akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Pamungkas, 2018). Hasil penelitian yang telah dilakukan, memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya penelitian yang dilakukan Suparno & Ramadini (2017) dan Chandra et al., (2020) yaitu menunjukkan bahwa *Earning Per Shares* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 menyatakan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *Financial Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti hipotesis diterima. *Financial Leverage* disini berupa sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui hutang, dimana hutang tersebut nantinya digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Dengan pendanaan hutang yang besar, menjadikan perusahaan lebih mampu memproduksi maupun menjalankan usahanya lebih luas sehingga mampu menembus pasar. Perusahaan yang mampu mengelola dana hutangnya dengan baik, untuk mendapatkan keuntungan produksi. Kondisi tersebut yang nantinya akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Sehingga hasil penelitian mengenai berpengaruhnya *Financial Leverage* secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan memiliki kesamaan dan sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Safitri Sitorus et al., (2020) dan Wahab (2019).

4.6.3 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *Free Cash Flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti hipotesis ditolak. Sehingga mencerminkan bahwa dalam penelitian ini, arus kas bebas yang dimiliki perusahaan tidak dijadikan sebagai pertimbangan investor dalam

menanamkan modalnya. Hal tersebut dikarenakan : sesuai dengan perhitungan tabulasi pada lampiran 2, perusahaan cenderung memiliki kerugian dalam pengelolaan usahanya. Sehingga adanya kelebihan arus kas yang dimiliki perusahaan, digunakan untuk menutupi adanya kerugian tersebut.

Alasan lain yaitu, sesuai dengan tabel 4.2 hasil uji statistik deskriptif menjelaskan bahwa variabel *Free Cash Flow* memiliki nilai yang sangat rendah dengan melihat nilai minimum serta maksimum data hasil perhitungan. Dimana hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak cukup mampu menghasilkan sis akas dalam jumlah besar, sehingga tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian yang telah dilakukan, memiliki kesamaan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Lusiana et al., (2019) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.6.4 Pengaruh Firm Size Sebagai Variabel Kontrol

Dengan melihat hasil penelitian pada tabel 4.11 Uji T, dilihat bahwa *Firm Size* sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga kedudukan *firm siize* sebagai variable kontrol perlu dipertahankan keduudukannya untuk memperkuat atau meningkatkan keakuratan penelitian variabel independen terhadap variabel dependen sehingga tidak dipengaruhi faktor lain diluar penelitian. Hasil penelitian tersebut, memiliki kesamaan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Widyaningsih (2018) yang menyatakan

bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan perlu dipertahankan kedudukannya sebagai variabel kontrol.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Kondisi ekonomi yang tidak stabil dengan mewabahnya *COVID-19*, memerlukan perhatian lebih terkait kondisi keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Hal tersebut berkaitan erat dengan nilai perusahaan. Dimana dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Earning Per Shares*, *Financial Leverage*, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 - 2020. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. *Earning Per Shares* secara individu berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, H_1 *Earning Per Shares* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Serta memiliki nilai t paling tinggi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dikarenakan semakin tinggi nilai EPS, menandakan semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh pemegang saham, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kepuasan serta kesejahteraan para pemegang saham.
2. *Financial Leverage* secara individu berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain H_1 "*Financial Leverage* berpengaruh positif

signifikan terhadap Nilai Perusahaan” diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai hutang yang dimiliki perusahaan dalam mengelola bisnisnya, dapat meningkatkan pendapatan laba perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dengan jumlah laba yang diperoleh perusahaan.

3. *Free Cash Flow* secara individu berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain hasil penelitian menunjukkan “*Free Cash Flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan”. Hal tersebut dikarenakan sisa arus kas cenderung kecil jumlahnya, dengan melihat hasil perhitungan tabulasi data. Serta jumlah kas yang kecil tersebut dialokasikan untuk menutupi kerugian yang dialami perusahaan. Sehingga *Free Cash Flow* tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.
4. *Firm size* menjadi variabel kontrol yang perlu dipertahankan kedudukannya, dikarenakan suatu perusahaan yang memiliki ukuran besar, dengan melihat jumlah asset yang dimiliki, sehingga cenderung lebih mudah dalam memperoleh pendanaan untuk mendukung kegiatan usahanya, yang nantinya hal tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Dalam penelitian ini, terdapat kendala-kendala selama peneliti melakukan penelitian. Antara lain, berikut ini beberapa batasannya :

- Sampel yang digunakan dalam penelitian mengerucut pada bidang tertentu, yaitu hanya menggunakan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam BEI
- Terdapat beberapa perusahaan yang tidak konsisten dalam menerbitkan laporan keuangannya, serta dijumpainya penggunaan mata uang asing pada laporan keuangan

5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian berikutnya adalah :

1. Penelitian mendatang hendaknya menambah objek penelitian dengan menggunakan ruang lingkup penelitian yang lebih luas, misalnya objek perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia maupun tidak, sehingga memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya.
2. Bagi perusahaan, hendaknya memperhatikan *Earning Per Shares*, dimana sesuai dengan hasil data pada tabel 4.11 Uji Statistik t nilai T menunjukkan bahwa *Earning Per Shares* memiliki nilai paling tinggi yaitu sebesar 21,148 yang artinya memiliki pengaruh paling besar terhadap nilai perusahaan. Sehingga perlu fokus lebih dari perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi para investor, dalam mengambil keputusan investasi untuk menanamkan saham di suatu perusahaan perlu memperhatikan potensi tumbuh kembang perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik yang didukung dengan informasi *Earning Per Shares* , *Financial Leverage*, perusahaan tersebut. Khususnya jumlah *Earning Per Shares* yang memiliki pengaruh paling besar dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Aambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum Dan Pada Masa Pandemic Covid-19. *Jurnal Becoss*, 3(2), 79–89. <https://doi.org/10.21512/Becossjournal.V3i2.7415>
- Ariswari, P. M. A., & Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Manajemen Pada Pengungkapan Csr Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 29(2), 833–853.
- Bahrin, M. F., & Firmansyah, A. (2020). *Pengaruh Keputusan Pendanaan , Keputusan Investasi , Kebijakan Dividen , Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan*. 8(3).
- Chandra, A., Putri, A. P., Angela, L., Puspita, H., Auryn, F., Jingga, F. C., & Program. (2020). Pengaruh *Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Arus Kas, Leverage Dan Return On Assets* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. 15(1), 1–13.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. 3(1), 39–47.
- Darmawan, S. (2017). Analisis Pengaruh *Corporate Governance*, Variabel Ekonomi Makro Terhadap *Financial Distress* Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan Dan Jenis Kepemilikan. 7(1), 100–122.
- Darmayanti, N., Mildawati, T., & Dwi Susilowati, F. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Dan Return Saham. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 4(4), 462–480. <https://doi.org/10.24034/J25485024.Y2020.V4.I4.4624>
- Fuad, M., Sara, O., & Daud, M. N. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja , *Operating Leverage Dan*. 5(2), 131–144.
- Hadihah, A. N., & Suwitho. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dan Dimoderating Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(2), 1–18.
- Hasanah, S. T. (2012). *Pendeteksian Outlier Pada Regresi Nonlinier Dengan Metode Statistik Likelihood Displacement (Ld). Ld*.
- Ibrahim, U. A., & Isiaka, A. (2020). Effect Of Financial Leverage On Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted On The Nigerian Stock Exchange. *European Journal Of Business And Management*, 124–135.

<https://doi.org/10.7176/Ejbm/12-3-16>

- Ihksan, M., Defit, S., & Yunus, Y. (2021). *Monte Carlo Simulation In Predicting The Level Of Culinary Sales Revenue (Case Study At Radja Minas Padang)*. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 3, 8–11. <https://doi.org/10.37034/InfEb.V3i1.63>
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *September*, 333–348. <https://doi.org/10.15408/Akt.V10i2.4649>
- Ismiati, & Asyikin, J. (2021). Analisis Pengaruh Pengawasan Fungsional, Akuntabilitas Publik, Transparansi Dan Peningkatan Pelayanan Publik Terhadap Kinerja Pemerintah Daerah. *16(2)*, 92–106.
- Khikmah, N., Yusuf, M., & Yohani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Rentabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *16*, 40–57.
- Lusiana, Indriyenni, & Mary, H. (2019). *Pengaruh Investment Opportunity Set , Free Cash Flow Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan*. *26*, 92–99.
- Ngurah, I. G., Rudangga, G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *5(7)*, 4394–4422.
- Nuryadi, S.Pd.Si., M. P., Tutut Dewi Astuti, Se., M.Si., Ak., C., Endang Sri Utami, Se., M.Si., Ak., C., & M.Budiantara, Se., M.Si., Ak., C. (2017). *Dasar - Dasar Statistik Penelitian*.
- Pamungkas, R. A. (2018). *Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2013-2015)*. *52(1)*, 173–182.
- Rahmantari, N. L. L., Sitiari, N. W., & Dharmanegara, I. B. A. (2019). Effect Of Corporate Social Responsibility On Company Value With Company Size And Profitability As Moderated Variables In Pharmaceutical Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Jaadhita*, *6(2)*, 121–129. <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/jagaditha>
- Ramadhani, Y. C. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan , Rasio Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Freeport Indonesia , Tbk*. *9(2)*, 101–121.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). *Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang*

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017*). 7(1), 67–82.
<https://doi.org/10.17509/Jrak.V7i1.15117>
- Resita, Ade Dwi, Wijaya, Anggita Langgeng, & Amah, N. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Terdaftar Dalam *Jurnal Akuntansi Indonesia*.
<http://ejournal.unigamalang.ac.id/index.php/jai/article/view/536>
- Riswanto, A. (2021). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 2(3), 7–20.
- Safitri Sitorus, J., Ismeralda Tanasya, N., Fadillah, R., & Gulo, Y. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Kebijakan Dividen Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Minuman. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 424–440.
<http://journal.stiemb.ac.id/index.php/Mea/article/view/463>
- Sahputri, Y., & Arfan, M. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, D An Free Cash Flow Terhadap Dividen Tunai Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. 9(1), 11–18.
- Sariani, N. L. P., Ardianti, P. N. H., Wijayanti, N. W., Utami, N. M. S., & Astakoni, I. M. P. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel*. 20(3), 5–8. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.V10i3.122>
- Soewignyo, T. (2021). *The Analysis Of Financial Leverage Impact On Lq45 Firm Value In 2015-2019 Analisis Pengaruh Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Lq45 Tahun 2015-2019*. 2(1), 27–37.
- Suparno, & Ramadini, R. (2017). *Pengaruh Intellectual Capital Dan Earning Pershare Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*. 6(1), 710–718.
- Suwaldiman, & Diwasasri, P. (2018). *Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan*. 10(1), 52–65.
- Suwardika, I. Nyoman A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. 6(3), 1248–1277.
- Syaifullah, A. (2017). *Financial Leverage, Operating Leverage Dan Stock Return*. 1v(2), 183–190.
- Syiah, U., & Banda, K. (2020). *Dan Profitabilitas Terhadap Financial Leverage (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. 6, 1–14.
- Udjali, F. D., Murni, S., & Baramuli, D. N. (2021). *Analisis Pengaruh Return On*

- Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia*. 9(2), 1155–1166.
- Wahab, A. (2019a). *Pengaruh Leverage Financial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)*. 15(2), 116–138.
- Wahab, A. (2019b). *Pengaruh Leverage Financial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)*. 15(November), 141–153.
- Wahyu, D. D., & Mahfud, M. K. (2018). *Analisis Pengaruh Net Profit Margin , Return On Assets , Total Assets Turnover , Earning Per Share , Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016)*. 7, 1–11.
- Wicaksana, A. W., Djailani, A. Q., & Bs, M. K. A. (2016). *Analisis Pengaruh Return On Assets (Roa), Earning Per Share (Eps), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Nilai Perusahaan*. 90–101.
- Widyaningsih, D. (2018). *Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Komisaris Independen , Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Sebagai Variabel Moderating Dan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol*. 19(01), 38–52.
- Wijaya, R. A., Yamasitha, & Oklahoma, Z. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Collateralizable Assets, Free Cashflow Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol*. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas Volume*, 22(1), 157–171.
- Zurriah, R. (2021). *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan*. 21(1), 100–106.