

PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)
THE INFLUENCE OF LEVERAGE, COMPANY GROWTH, AND FREE CASH FLOW ON FIRM VALUE
(Studies on Consumer Goods Industry Listed in The Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017)

Fadhilla Azizah¹, Vaya Juliana Dillak, S.E., M.M²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹fadilaaziza.student.telkomuniversity.ac.id, ²vayadillak@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja manajemen yang dibentuk oleh harga saham melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa yang merefleksikan penilaian publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara nyata. Nilai perusahaan mencerminkan hasil kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dimana hasilnya akan menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan.

Tujuan penelitian ini untuk meneliti nilai perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 - 2017. Tujuan lainnya adalah untuk meneliti pengaruh *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio PBV, *leverage* diukur menggunakan DER, pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan *asset growth* dan *free cash flow* menggunakan rasio *free cash flow*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, diperoleh 28 sampel perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software views 9.0*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *free cash flow* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dan *free cash flow* secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Free Cash Flow*, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan.

Abstract

Firm value is the result of management performance can be formed by stock prices through the mechanism of demand and supply in the stock, which is a reflection of the assessment by the public of the company's financial performance in real terms. firm value reflects the results of management's performance in managing the firm where the results will describe the investor's perception of the firm.

The purpose of this study is to examine the value of the goods and consumption sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2013 to 2017. Another objective is to conduct research on the effect of leverage, company growth and free cash flow on firm value.

Firm value is measured using the Price to Book Value (PBV) ratio, the leverage variable is measured using the Debt to Equity Ratio (DER) ratio, the company's growth is measured using the ratio of asset growth and Free Cash Flow using the ratio of Free Cash Flow to Equity.

The population in this study is the goods and consumption sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2017. The sampling technique used in this study was purposive sampling. Based on purposive sampling obtained 28 sample companies. The method of data analysis in this study is panel data regression analysis using software views 9.

The results of this study indicate that leverage, company growth and free cash flow have a simultaneous effect on firm value. The leverage and free cash flow variables partially have a significant effect on the positive direction

of firm value. While the company's growth variables partially have no significant effect on firm value. Keywords: Disclosure of Financial Statements, Company Size, Profitability, Public Share-Ownership.

Keywords: Company Growth, Firm Value, Free Cash Flow, Leverage.

1. Pendahuluan

Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang cukup stabil dan bahkan bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia yang sedang berkembang dengan kontribusinya menjadi salah satu sektor andalan penopang perekonomian negara. Perusahaan manufaktur memiliki tiga sektor, salah satunya perusahaan barang konsumsi merupakan industri yang berkontribusi dalam menopang perekonomian negara, karena dengan jumlah penduduk yang terus meningkat di Indonesia menyebabkan tingkat konsumsi masyarakat pun ikut bertambah. Hal tersebut yang membuat persaingan dalam industri, setiap perusahaan akan semakin meningkatkan kinerjanya agar tetap mendapatkan keuntungan yang maksimal. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui nilai perusahaan maksimal.

Menurut Harmono (2014:110) Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja manajemen dapat dibentuk oleh harga saham melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara nyata. Nilai perusahaan menunjukkan performa perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham. Harga saham tersebut bisa dijadikan tolok ukur calon investor apakah perusahaan berjalan baik atau tidak. Penulis menemukan harga saham industri barang konsumsi melemah yang dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu, melemahnya kondisi perekonomian global mengakibatkan nilai perusahaan ikut menurun, selain itu terdapat variasi dan fluktuasi *Price to Book Value* (PBV) yang mana berakibat menurunnya kepercayaan investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Selain faktor eksternal, terdapat beberapa faktor internal yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan *free cash flow*. Variabel tersebut memang sudah banyak diambil dalam beberapa penelitian oleh peneliti sebelumnya, namun masih menunjukkan variasi hasil penelitian atau inkonsistensi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *free cash flow* pada sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 - 2017. Serta untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan secara parsial antara *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 - 2017

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Menurut PSAK No. 1 (2017) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Laporan keuangan ada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Transaksi dan peristiwa yang bersifat financial dicatat, digolongkan, dan diringkaskan dengan cara setepat-setepatnya dalam satuan uang dan kemudian ditafsirkan untuk berbagai tujuan. Sedangkan menurut Fahmi (2014:2) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan informasi tersebut lebih lanjut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan pasti memiliki sebuah tujuan dalam menjalankan bisnisnya, memperoleh keuntungan yang maksimal tentu menjadi tujuan utama yang nantinya akan memakmurkan para pemegang saham. Tujuan jangka panjang yang juga menjadi perhatian yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Harmono (2014:110) Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja manajemen dapat dibentuk oleh harga saham melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara nyata.

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Putri, 2017). Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Indikator dalam mengukur nilai perusahaan yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

2.1.3 Leverage

Menurut Hery (2016:181) perhitungan leverage diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari modal sebagai alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan. Menurut Kasmir (2015:157) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Putri (2017) meningkatnya DER pada perusahaan, akan dinilai investor merupakan hal yang kurang baik. Rasio ini dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika, 2017). Menurut Chaidir (2015) tingkat pertumbuhan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik dari perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga meningkat dan akan menarik minat investor. Rumus pertumbuhan perusahaan adalah:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

2.1.5 Free Cash Flow

Free cash flow adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menginvestasikan dananya pada aset tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan dan juga dijadikan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham (Brigham dan Houston 2013:345). Perusahaan dengan aliran kas bebas tinggi maka akan mengindikasikan kinerja perusahaan tinggi juga yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Rumus *free cash flow* adalah:

$$FCF_{it} = \frac{AKO_{it} - PM_{it} - NWC_{it}}{\text{Modal}}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah kebijakan yang dipilih oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan dari eksternal perusahaan untuk dapat digunakan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan (Santhi, 2017). Perusahaan yang memiliki utang yang besar menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor minatnya berkurang untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Rasio DER yang tinggi dapat menunjukkan hutang perusahaan juga mengalami kenaikan sehingga apabila perusahaan mendapatkan laba, maka laba tersebut akan menurun karena digunakan untuk membayar kewajiban mereka. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan penilaian investor terhadap perusahaan semakin buruk dan menurunkan minat investor untuk membeli saham yang berdampak pada penurunan harga saham dan penurunan tersebut mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Hal tersebut di dukung penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) bahwa struktur modal atau *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

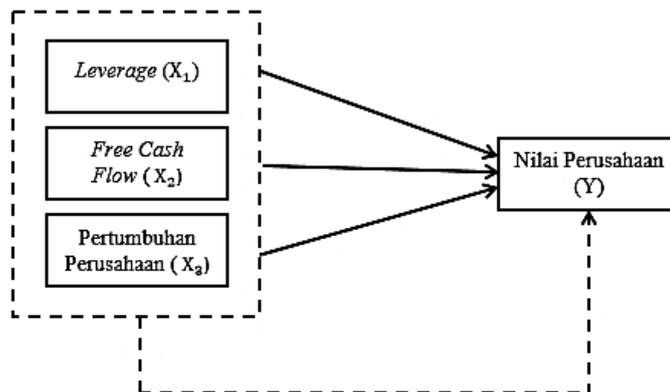
2.2.2 Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Prasetyo (2013:110) pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik aset fisik maupun aset keuangan). Aset merupakan salah satu indikator pertumbuhan perusahaan karena nilai total aset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan aset, diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap

suatu perusahaan. Menurut Suwandika (2017) dilihat dari sisi investor, pertumbuhan perusahaan yang baik diharapkan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan. Apabila perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi kepada investor, maka nilai perusahaan akan ikut meningkat. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena penambahan total asset perusahaan mempengaruhi harga per lembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dimata investor. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) dan Purbawangsa (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan

Free cash flow adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menginvestasikan dananya pada aset tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan operasi perusahaan dan juga dijadikan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham (Brigham dan Houston 2013:345). Semakin kuat posisi kas perusahaan hal tersebut akan menambah keyakinan investor bahwa perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi. *Free cash flow* tinggi mencerminkan kinerja yang tinggi dari suatu perusahaan, menurut Andini dan Wirawati (2014) hal tersebut akan meningkatkan nilai pemegang saham yang diwujudkan dalam bentuk *return* yang tinggi melalui dividen dan harga saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) dan Hau (2017) bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- > : Parsial
 - - - - -> : Simultan

2.3 Metodologi

Dalam penelitian ini akan melakukan analisis terkait pengaruh antara variabel independen (X) yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan *free cash flow* terhadap variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria yaitu:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk Industri Barang Konsumsi selama tahun 2013-2017.
- 2) Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2017.
- 3) Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang menerbitkan secara konsisten laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah diaudit untuk tahun 2013-2017.

Dari kriteria yang telah peneliti tetapkan maka diperoleh sampel perusahaan sejumlah 28 perusahaan dengan periode penelitian setiap perusahaan selama 5 tahun. Sehingga jumlah data observasi yang diperoleh sebanyak 140 data observasi. Metode atau teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan analisis deskriptif dan analisis regresi data panel. Rumus regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 it + \beta_2 X_2 it + \beta_3 X_3 it + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

$X_1 it$ = *Leverage*, perusahaan i periode ke-t

$X_2 it$ = Pertumbuhan Perusahaan, perusahaan i periode ke-t

$X_3 it$ = *Free Cash Flow*, perusahaan i periode ke-t

ε = *Error term*

3. Hasil Penelitian

3.1 Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan *free cash flow*:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i>	Pertumbuhan Perusahaan	<i>Free Cash Flow</i>
Mean	6,635507	0,729642	0,120251	-0,275731
Maximum	82,44443	9,468741	0,722210	2,392939
Minimum	-2,695203	-8,338314	-0,175349	-3,129104
Std. Deviasi	12,79628	1,295275	0,147736	0,752393
Observations	140	140	140	140

Sumber : Hasil output Eviews versi 9.0 (data telah diolah, 2019)

- Nilai Perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 6,635507. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 12,79628 yang berarti data nilai perusahaan tahun 2013-2017 tersebut tidak berkelompok. Nilai maksimum sebesar 82,44443 dan nilai minimum sebesar -2,695203.
- Nilai rata-rata *leverage* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0,729642 dengan standar deviasi sebesar 1,295275. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai *mean* lebih kecil daripada standar deviasi yang berarti data tersebut bervariasi. Nilai maksimum sebesar 9,468741 dan nilai minimum sebesar -8,338314.
- Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0,120251 dengan standar deviasi sebesar 0,147736. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai *mean* lebih kecil daripada standar deviasi yang berarti data tersebut bervariasi. Nilai maksimum sebesar 0,722210 dan nilai minimum sebesar -0,175349.
- Nilai rata-rata *free cash flow* perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar -0,275731 dengan standar deviasi sebesar 0,752393. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* memiliki nilai *mean* lebih kecil daripada standar deviasi yang berarti data tersebut bervariasi. Nilai maksimum sebesar 2,392939 dan nilai minimum sebesar -3,129104.

3.2 Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 04/18/19 Time: 11:37

Sample: 1 140

Included observations: 140

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.777151	1.951681	NA
DER	0.250764	1.384274	1.049009
GROWTH	18.61981	1.689468	1.013302
FCF	0.738015	1.182615	1.041706

Menurut Sujarweni (2015:158) uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya variabel terikat yang memiliki kemiripan antar variabel bebas dalam satu model. Alat statistik yang sering digunakan untuk mengetahui gangguan multikolinieritas yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas nilai dari VIF adalah 10. Jika nilai VIF < 10, maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinieritas dan sebaliknya. Dalam penelitian ini memiliki hasil uji multikolinieritas variabel leverage sebesar 1.049009, variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 1,013302, dan free cash flow sebesar 1,041706. Hasil tersebut Menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF) < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas atau tidak ada hubungan antara variabel independen.

3.2.2 Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.620963	Prob. F(1,137)	0.4321
Obs*R-squared	0.627185	Prob. Chi-Square(1)	0.4284

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan varians residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain (Sujarweni, 2015:159). Jika *Prob. Chi-Square* > 0,05 maka data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas memiliki nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,4284 hasil tersebut diperoleh dengan uji ARCH memiliki nilai probabilitas (*p-value* = 0,4284) > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

3.3 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilakukan (*Chow Test*, *Hausman Test* dan *Large Multiplier*), maka *Common Effect Model* merupakan model yang tepat untuk penelitian ini:

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Common Effect

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 04/18/19 Time: 11:33
Sample: 1 140
Periods included: 28
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.538840	0.881573	7.417240	0.0000
DER	4.547639	0.500770	9.081296	0.0000
GROWTH	3.213222	4.315125	0.744642	0.4578
FCF	13.08476	0.859089	15.23097	0.0000
R-squared	0.666886	Mean dependent var		6.635507
Adjusted R-squared	0.659538	S.D. dependent var		12.79628
S.E. of regression	7.466516	Akaike info criterion		6.886889
Sum squared resid	7581.846	Schwarz criterion		6.970936
Log likelihood	-478.0823	Hannan-Quinn criter.		6.921044
F-statistic	90.75633	Durbin-Watson stat		2.064762
Prob(F-statistic)	0.000000			

$$Y = 6,538840 + 4,547639 (X1) + 3,213222 (X2) + 13,08476 (X3)$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Leverage

X_2 = Pertumbuhan Perusahaan

X_3 = *Free Cash Flow*

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial (uji t) dapat dilihat nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 4,5476 menunjukkan bahwa setiap peningkatan *debt to equity ratio* (DER) sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai 0, maka luas nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4,56951 satuan. Nilai probability sebesar $0,0000 < 0,05$ menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka nilai perusahaan juga meningkat. Perusahaan dengan utang yang besar dapat dinilai buruk oleh investor, namun apabila manajemen mampu mengelola utangnya dengan baik untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan juga. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suwardika (2017).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial (uji t) dapat dilihat nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 3,2132 dengan nilai probability 0,4578 lebih besar dari 0,05 (5%) . Hasil ini menunjukkan bahwa disimpulkan pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan *asset growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian Purwohandoko (2017) dan Pamito (2016).

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial (uji t) dapat dilihat nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 13,0848 menunjukkan bahwa setiap peningkatan arus kas operasi sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai 0, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 13,0848 satuan. Nilai probability sebesar $0,0000 < 0,05$ menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan sesuai dengan hipotesis penelitian, maka dapat diartikan bahwa semakin besar *free cash flow* yang terdapat dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2017) dan Hau (2017).

4. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 28 perusahaan barang konsumsi dengan data yang diolah sebanyak 140 unit sampel. Berdasarkan hasil analisis menggunakan statistik deskriptif dan pengujian model regresi data panel, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji statistik deskriptif, dapat diperoleh hasil sebagai berikut:
 - a) Nilai perusahaan sektor barang dan konsumsi selama tahun 2013-2017 cukup baik, ditunjukkan oleh rata-rata sebesar 6,635507 dengan sampel bervariasi atau tidak berkelompok. Dari 140 sampel yang diteliti, 22 sampel berada di atas nilai rata-rata, sedangkan sisanya di bawah nilai rata-rata. Nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017 dengan nilai perusahaan overvalued sebesar 82,44. Sedangkan nilai terendah dimiliki oleh perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2014 dengan nilai perusahaan undervalued sebesar -2,6952.
 - b) Nilai rata-rata (mean) leverage selama periode 2013-2017 adalah sebesar 0,729642 dengan data sampel cenderung bervariasi atau tidak berkelompok. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) tahun 2013 sebesar 9,468741 dan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) tahun 2014 sebesar -8,338314.
 - c) Nilai rata-rata (mean) pertumbuhan perusahaan selama periode 2013-2017 adalah sebesar 0,120251 dengan data sampel cenderung bervariasi atau tidak berkelompok. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2016 sebesar 0,722210 dan nilai terendah dimiliki oleh PT. Tri Bayan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2016 tahun 2014 sebesar -0,175349.
 - d) Nilai rata-rata (mean) free cash flow selama periode 2013-2017 adalah sebesar -0,275731 dengan data sampel cenderung bervariasi atau tidak berkelompok. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) tahun 2015 sebesar 2,392939 dan nilai terendah dimiliki oleh PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) tahun 2013 sebesar -3,129104.

2. Pengujian secara simultan
Pengujian secara simultan variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan sebesar sebesar 0,659538 atau 65,96% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi pada tahun 2013-2017.
3. Pengujian secara parsial
Pengujian secara parsial yaitu masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut: Variabel *leverage* dan berpengaruh signifikan kearah positif terhadap nilai perusahaan. Variabel *free cash flow* berpengaruh signifikan kearah positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka terdapat beberapa hal yang hendak disarankan, diantaranya:

- a. Bagi Perusahaan disarankan untuk perusahaan jika ingin memaksimalkan nilainya, manajemen dapat meningkatkan nilai *free cash flow* guna meningkatkan nilai perusahaan agar membuat investor percaya untuk menanamkan modalnya, khususnya pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Bagi para investor yang akan menginvestasikan modalnya di suatu perusahaan agar menginvestasikan investasinya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi adalah perusahaan yang memiliki nilai *free cash flow* yang tinggi, yang mana nantinya akan memberikan keuntungan dimasa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andini, N. W. L. (2014). Pengaruh Cash Flow Pada Kinerja Keuangan dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 107–121.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, 1(2), 1–21.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan. Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Putri, F. K. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan.
- Putri, G. A. P. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 2(2), 1–15.
- Suastini, N. M. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 143–172.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Swardika, I. N. A. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2017). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) tentang Tujuan Laporan Keuangan No.1*.