

ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, FREE CASH FLOW DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Harry Fitri Wijaya

Email: harry.louw999@gmail.com
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, *free cash flow*, *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan. Bentuk penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kausal asosiatif dan menggunakan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter yang berupa data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Dalam menentukan sampel penelitian yang dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 102 perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan permodelan regresi linear berganda. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Free Cash Flow*, *Total Asset Turnover*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan berada di bursa saham yaitu untuk memperoleh modal sebesar mungkin dalam menjalankan operasional perusahaannya. Penggunaan modal yang telah diterima dapat dengan belanja aset perusahaan, ekspansi perusahaan, ataupun untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Investor tidak serta merta menanamkan modalnya ke perusahaan-perusahaan yang membutuhkan, namun investor perlu melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan bersangkutan. Pada umumnya investor menilai kinerja perusahaan dengan melihat nilai perusahaan bersangkutan. Semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan, maka dianggap perusahaan memiliki kinerja yang baik serta mampu mengelola modal maupun aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *return on equity*, *debt to ratio* dan *total asset turnover* perusahaan tersebut. Besarnya laba dapat dilihat dari nilai *return on equity* perusahaan, yang dimana

semakin tinggi nilai *return on equity* pada perusahaan bersangkutan maka laba yang diterima semakin tinggi. Nilai dari *debt to equity ratio* yang rendah dapat mendongkrak nilai perusahaan lebih tinggi, investor pada umumnya menghindari perusahaan dengan nilai *debt to equity ratio* yang tinggi karena dinilai terlalu berisiko untuk ke depannya. Peningkatan *free cash flow* dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun tidak selamanya jumlah arus kas yang berada di dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan bersangkutan. Besarnya arus kas yang terdapat pada perusahaan dapat menjadi faktor menurunnya nilai perusahaan apabila tidak dikelola dengan efektif dan efisien. Penggunaan utang perusahaan yang semakin besar dapat mengurangi tingkat arus kas dalam perusahaan. Peningkatan pada *total asset turnover* dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan. Perputaran aset perusahaan yang semakin tinggi dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Penerimaan laba perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan nilai *total asset turnover* yang berpengaruh langsung ke nilai perusahaan.

Tujuan penelitian yang dilakukan yaitu untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, *free cash flow*, dan *total asset turnover* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dengan objek pada sektor tersebut karena pada sektor manufaktur mencakup setiap kebutuhan sehari-hari yang diperlukan oleh masyarakat.

KAJIAN TEORITIS

Tujuan perusahaan berdiri pada umumnya adalah untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan. Namun perusahaan juga menyadari bahwa tujuan perusahaan tidak hanya untuk memperoleh keuntungan semata namun juga untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Menurut Harmono (2018: 233): “Nilai perusahaan yaitu kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.”

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 258):

“*Price to Book Value (PBV)* merupakan perbandingan antar harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan

dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.”

Nilai perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dapat dilihat oleh masyarakat melalui harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi cenderung dilihat dari harga saham perusahaan, apabila harga saham perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi dan sebaliknya. Perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaan agar lebih dilirik oleh para investor. Namun investor perlu juga untuk mengakses laporan keuangan perusahaan. (Jaya, 2020).

Dalam laporan keuangan salah satu rasio yang diperhatikan oleh perusahaan merupakan rasio Profitabilitas. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012: 180): “Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Bersama-sama, rasio-rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan.” Rasio ini sering menjadi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan. Karena tidak semua perusahaan memiliki rasio Profitabilitas yang baik. Namun dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya memperhatikan nilai dari rasio profitabilitas saja.

Menurut Kasmir (2015: 196): “Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya.”

Analisis rasio Profitabilitas menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE). Dimana semakin tinggi rasio *Return On Equity* (ROE) menunjukkan semakin tinggi tingkat pengembalian modal atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Selain sebagai indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi penyandang dananya. Laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Analisis profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan kekayaan perusahaan yang ada untuk menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu. Peningkatan nilai *return on equity* menunjukkan bahwa prospek perusahaan yang semakin membaik, karena diartikan sebagai sinyal positif bagi investor karena akan memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham perusahaan bersangkutan. Apabila terjadi peningkatan permintaan saham pada suatu perusahaan,

maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan yang disertai dengan peningkatan dari nilai perusahaan pada perusahaan bersangkutan.

Menurut Brigham dan Houston (2007: 149): “*Return on Equity* rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa; mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.” Profitabilitas dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

Berdasarkan uraian sebelumnya maka dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan mengacu pada penelitian sebelumnya. Hal ini didukung oleh Safrida (2009) bahwa terdapat pengaruh yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Hasibuan (2014) menunjukkan hasil yang sama .

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan perlu diperhatikan struktur modal perusahaan. Perusahaan perlu mempunyai struktur modal yang baik guna menaikkan nilai perusahaan. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan harga saham perusahaan. Maka perlunya menurunkan biaya modal perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Sudana (2011: 143): “Struktur Modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.”

Struktur modal juga sering dikaitkan dengan perbandingan antara modal kerja sendiri dan modal kerja asing. Modal kerja sendiri bisa berasal dari laba ditahan dan penyertaan atas kepemilikan perusahaan. Sedangkan modal kerja asing bisa berasal dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek perusahaan, maka dari itu struktur modal perlu dipertimbangkan dengan baik oleh perusahaan. Meningkatnya nilai *debt to equity ratio* menunjukkan semakin meningkatnya beban bunga yang ditanggung perusahaan. Meningkatnya nilai *debt to equity ratio* secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena sering dianggap sebagai sentimen negatif oleh investor di pasar saham. Peningkatannya juga tidak selalu diartikan sebagai hal buruk oleh investor, karena tingkat hutang yang tinggi menandakan perusahaan sedang berkembang menjadi lebih besar lagi. Sedangkan untuk perusahaan yang tingkat *debt to equity ratio* yang rendah tidak mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak berkembang atau bagus. Terdapat perusahaan yang lebih mengutamakan penggunaan modal sendiri

dibandingkan dengan menggunakan dana hutang. Penggunaan modal sendiri yang lebih besar dinilai lebih menghemat biaya-biaya seperti biaya bunga dari pinjaman yang dilakukan. Dengan menggunakan modal sendiri dinilai bisa mendongkrak nilai perusahaan. Untuk mengukur efisiensi struktur modal perusahaan dapat dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2013: 151): “*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.” Struktur modal yang tidak baik secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, terutama masalah di bidang finansial perusahaan yang bisa saja menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2013: 158): “*Debt to Equity Ratio* digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.” *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

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

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dengan didukung oleh penelitian sebelumnya. Menurut Marli (2018) bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.”

Free Cash Flow digunakan oleh perusahaan dalam pendistribusian kepada pihak pemegang saham maupun pemberi kredit perusahaan. Pendistribusian ini sering menimbulkan konflik internal perusahaan antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Manajer akan menggunakan dana yang ada untuk diinvestasikan kembali sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan, namun dari pihak pemegang saham mengharapkan pembagian keuntungan dalam bentuk dividen untuk mensejahterahkan para pemegang saham. Menurut Djaja (2017: 74): “*Free Cash Flow* adalah arus kas setelah pajak yang dihasilkan dari operasional perusahaan setelah memperhatikan investasi asset tetap dan net asset lancar (*net current asset*).”

Pengelolaan dana yang baik akan memberikan dampak positif bagi perusahaan, terlebih pada peningkatan nilai perusahaan. Manajemen yang baik akan menjadi tolak ukur pengambilan keputusan investor dalam memutuskan rencana investasinya. Sebaliknya pengelolaan keuangan yang buruk akan menyebabkan investor enggan berinvestasi di dalamnya, yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Meningkatnya jumlah *free cash flow* merupakan salah satu cara yang diupayakan oleh

manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan. *Free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan digunakan untuk belanja modal yang bertujuan untuk pertumbuhan perusahaan ke depannya. Semakin besar jumlah *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan menandakan bahwa perusahaan semakin sehat karena memiliki jumlah dana yang dapat digunakan untuk kegiatan investasi yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi yang dilakukan dapat berupa pembelian aktiva tetap yang dapat menunjang perusahaan agar berkembang lebih besar lagi maupun investasi ke perusahaan lain yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki aliran kas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Investor juga dapat menggunakan rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya.

Menurut Djaja (2017: 74) *Free Cash Flow* dapat dihitung dengan rumus:

Free Cash Flow = Net Operating Profit Less Adjusted Tax (NOPLAT) - Net Investment

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan yang mengacu pada penelitian sebelumnya. Menurut Sari (2016): “*Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” Hal ini juga didukung oleh Murhadi (2008) yang memperoleh hasil yang serupa.

Peningkatan Nilai Perusahaan juga perlu memperhatikan rasio Aktiva Perusahaan. Rasio ini menyangkut perputaran aktiva perusahaan, semakin tinggi perputaran akan meningkatkan nilai perusahaan. Perputaran total asset yang cepat akan meningkatkan tingkat pengembalian modal yang tinggi, sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Karena perusahaan yang memiliki perputaran asset yang tinggi sangat minim sekali. Sehingga perusahaan dengan perputaran asset yang cepat akan menjadi pilihan bagi investor yang ingin cepat menikmati keuntungan dari investasinya. Menurut Kasmir (2009: 175): “Rasio Aktivitas digunakan untuk mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam satu periode tertentu.”

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012: 172): Rasio Aktivitas (*activity ratio*), juga disebut rasio efisiensi atau perputaran, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Seperti yang akan kita lihat, beberapa aspek analisis

aktivitas sangatlah dekat hubungannya dengan analisis likuiditas. Pada bagian ini, memfokuskan pada seberapa efektif perusahaan mengelola dua kelompok aset tertentu-piutang dan persediaan-serta total asetnya secara umum. Menurut Sujarweni (2015: 113): *Total Asset Turnover* merupakan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*.

Perusahaan harus mengimbangi jumlah penjualan dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dimana perusahaan dituntut dapat menghasilkan penjualan sebesar-besarnya agar dapat meningkatkan nilai dari *total asset turnover* perusahaan. Dengan terjadinya peningkatan pada *total asset turnover* secara langsung juga ikut meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Tingginya nilai dari *total asset turnover* lebih diminati oleh investor, karena menandakan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dari aktiva perusahaan yang ada. Dengan begitu, apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan melalui *total asset turnover* maka perlu meningkatkan jumlah penjualan pada perusahaan. Apabila nilai dari penjualan yang lebih kecil dari total aktiva perusahaan, secara langsung akan menurunkan nilai dari *total asset turnover*, dengan demikian juga akan menurunkan nilai perusahaan bersangkutan.

Menurut Kasmir (2013: 186): "*Total Asset Turnover* digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva." *Total Asset Turnover* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan didukung oleh penelitian sebelumnya. Uraian diatas didukung oleh Marli (2018) dan Hasibuan, Bosar (2014) bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini merupakan hipotesis dari penelitian sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian asosiatif, yang dimana pengumpulan data penelitian menggunakan studi dokumenter dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur pada periode 2014 sampai dengan tahun 2018 yang diperoleh dari Website Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sampel telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2014 dan tidak mengalami *stocksplit* selama periode penelitian yang dilakukan yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sejumlah 102 perusahaan. Pada analisis data yang dilakukan dengan analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Data akan diolah dengan menggunakan *software* SPSS versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
STATISTIK DESKRIPTIF
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	510	-9.64	1.76	.0437	.51088
Struktur Modal	510	-31.18	162.19	1.3611	7.52463
Free Cash Flow	510	90699836.0	72877000000	16663203669	5585936176
Total Asset	510	0	000.00	25.4146	325.09300
Turnover	510	.00	2.43	.9372	.46224
Nilai Perusahaan	510	-2.70	82.44	2.3646	6.81468
Valid N (listwise)	510				

Sumber: Data Olahan, 2020

Pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam pengujian statistik deskriptif adalah 510 sampel. Pada variabel *Return on Equity*

dengan data sebanyak 510 data yang diperoleh dari 102 perusahaan selama 5 tahun diperoleh nilai minimum sebesar negatif 9,64, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,76. Adapun nilai rata-rata (mean) *return on equity* yang diperoleh dari pengujian statistik deskriptif sebesar 0,0437 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,51088. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* dengan data sebanyak 510 yang diperoleh dari 102 perusahaan selama 5 tahun, diperoleh nilai minimum negatif 31,18, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 162,19. Adapun nilai rata-rata (mean) *Debt to Equity Ratio* yang diperoleh dari pengujian statistik deskriptif sebesar 1,3611 dengan nilai standar deviasi sebesar 7.52463. Pada variabel *Free Cash Flow* dengan data sebanyak 510 yang diperoleh dari 102 perusahaan selama 5 tahun, diperoleh nilai minimum Rp90.699.836,00, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar Rp72.877.000.000.000,00. Nilai rata-rata *Free Cash Flow* yang diperoleh dari pengujian statistik deskriptif sebesar Rp1.666.320.366.925,41 dengan nilai standar deviasi sebesar Rp5.585.936.176.325,09. Pada variabel *Total Asset Turnover* dengan data sebanyak 510 yang diperoleh dari 102 perusahaan selama 5 tahun, diperoleh nilai minimum sebesar 0,0008, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 2,43. Nilai rata-rata total *asset turnover* yang diperoleh dari pengujian statistik deskriptif sebesar 0,9372 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,46224. Pada variabel *Price to Book Value* dengan data sebanyak 510 yang diperoleh dari 102 perusahaan selama 5 tahun, diperoleh nilai minimum sebesar negatif 2,70, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 82,44. Nilai rata-rata *Price to Book Value* yang diperoleh dari pengujian statistik deskriptif sebesar 2,3646 dengan nilai standar deviasi sebesar 6,81468.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui model regresi dengan menggunakan data sampel dalam penelitian ini. Pada pengujian asumsi klasik terdapat 4 uji, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pada pengujian Normalitas dengan menggunakan data penelitian sebanyak 510 data menghasilkan nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,103 yang dimana lebih besar dari nilai signifikan sebesar 0,05, maka disimpulkan bahwa nilai residual pada penelitian ini terdistribusi dengan normal. Pada pengujian multikolonieritas dapat dilihat pada nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dimana ketentuannya nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai *Variance*

Inflation Factor (VIF) lebih kecil dari 10. Dari hasil pengujian yang dilakukan, variabel *independent* yang digunakan memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolonieritas. Pada pengujian heterokedastisitas yang menggunakan metode *Glejser* dengan ketentuan bahwa variabel *independent* pada penelitian ini memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukannya pengujian, diperoleh bahwa semua variabel *independent* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Pada pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* diperoleh nilai DW yang berada di antara nilai dU dan 4-dU sebesar $1,87094 < 1,971 < 2,12906$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi antara variabel *dependent* dengan variabel *independent*.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

TABEL 2
PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA DAN UJI t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.018	.342		.052	.958
1 Profitabilitas	.286	.136	.105	2.112	.035
Struktur Modal	-.112	.053	-.097	-2.119	.035
Free Cash Flow	.021	.013	.076	1.635	.103
Total Asset Turnover	.289	.107	.125	2.707	.007

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan analisis regresi linear berganda pada Tabel 2 maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,018 + 0,286X_1 - 0,112X_2 + 0,21X_3 + 0,289X_4 + e$$

4. Analisis Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

TABEL 3
PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.244 ^a	.059	.052	.55233

a. Predictors: (Constant), Total Asset Turnover, Struktur Modal, Free Cash Flow, Profitabilitas

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,244. Tabel di atas menunjukkan bahwa hubungan variabel *return on equity*, *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan sangat terbatas dalam menjelaskan hubungannya. Dengan demikian menunjukkan persentase pengaruh variabel independen dalam penelitian ini yaitu *return on equity*, *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *total asset turnover* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 5,2 persen dan sisanya sebesar 94,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

5. Uji F

TABEL 4
PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA
HASIL UJI F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.717	4	2.429	7.963	.000 ^b
	Residual	154.061	505	.305		
	Total	163.778	509			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Total Asset Turnover, Struktur Modal, Free Cash Flow, Profitabilitas

Sumber: Data Olahan, 2020

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Pada hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian yang dilakukan layak untuk diuji.

6. Uji t

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan hasil dari uji t dengan nilai signifikan dari variabel profitabilitas sebesar 0,035 yang dimana lebih kecil dari nilai signifikan yang ditentukan yaitu sebesar 0,05 dengan nilai dari koefisien regresi sebesar 0,286. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Pengujian terhadap variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,035 yang dimana lebih kecil dari nilai yang ditentukan sebesar 0,05 dengan nilai dari koefisien regresi sebesar -0,112. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Pengujian terhadap variabel *free cash flow* menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,103 yang dimana lebih besar dari nilai yang telah ditentukan sebesar 0,05 dengan nilai dari koefisien regresi sebesar 0,021. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Hasil pengujian variabel *total asset turnover* menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,007 yang dimana lebih kecil dari nilai yang ditentukan sebesar 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,289. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil berupa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *total asset turnover* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis menyarankan untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam untuk ke depannya seperti penambahan variabel *independent* ataupun dapat menambah rentang waktu penelitian yang lebih panjang agar memperoleh hasil yang lebih tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Suharto. D. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Chang, William. *Metodologi Penulisan Ilmiah: Teknik Penulisan Esai, Skripsi, Tesis, dan Disertasi untuk Mahasiswa*. Pontianak: Erlangga, 2014.
- Djaja, Irwan. *All About Corporate Valuation - Memetakan, Menciptakan, Mengukur, dan Merealisasikan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2017.
- Ferdinand, Augusty. *Metode Penelitian Manajemen - Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2014.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016.
- Harmono. *Manajemen Keuangan - Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2018.
- Hasibuan, Bosar. "Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover* terhadap *Price to Book Value* dengan *Size* Perusahaan sebagai variabel *Moderating* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)." Universitas Riau Kepulauan Batam.
- Hermuningsih, Sri. "Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia." Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Oktober 2013.
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2015.
- Marli. "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, *Leverage* Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia "BEI" (Periode 2015-2017)." Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Malangkecewara, Vol. 25 No. 2. Oktober 2018.
- Murhadi, Wener R. "Pengaruh Tahapan Daur Hidup Perusahaan, *Good Corporate Governance*, Set Kesempatan Investasi, Aliran Kas Bebas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Tinjauan Teoritis." Universitas Surabaya, Vol. 12 No. 2. Agustus 2008.

Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38-44.

Sari, Ayu Kurnia. "Pengaruh *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah "INTEGRITAS"* Vol. 2 No. 1. Maret 2016.

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma. *Pedoman Penulisan Skripsi, edisi revisi kesembilan*. Pontianak: STIE Widya Dharma, 2014.

Sujarweni, V. Wiratna. *Manajemen Keuangan - Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: PT Pustaka Baru, 2015.

Van Horne, James C, dan John M. Wachowicz Jr. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Heru Sutojo. Jakarta: Salemba Empat, 2017.

