

**ANALISIS PENGARUH *FREE CASH FLOW*, STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *DEBT TO ASSET RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Ari Raymundus**

Email: ariraymundus99@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara *free cash flow*, struktur kepemilikan institusional, dan *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian asosiatif dengan teknik pengumpulan data menggunakan teknik kajian dokumentasi dan data yang digunakan adalah jenis data sekunder. Analisis data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis pengaruh, uji koefisien determinasi, uji analisis regresi linear berganda, uji simulasi (uji F), dan uji hipotesis dengan menggunakan program software SPSS versi 21. Hasil dari pengujian pada penelitian ini didapatkan sebuah kesimpulan bahwa variabel *free cash flow* dan struktur kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berbanding terbalik dengan variabel *debt to asset ratio* yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,084 yang berarti hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen pada penelitian ini hanya sebesar 8,4 persen, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Saran yang dapat penulis sampaikan kepada peneliti selanjutnya adalah agar lebih teliti dalam memperhatikan data-data yang akan digunakan untuk penelitian.

**KATA KUNCI:** *Free Cash Flow (FCF)*, struktur kepemilikan institusional, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, dan Nilai Perusahaan.

**PENDAHULUAN**

Tujuan utama dari setiap perusahaan tidak hanya ingin mendapatkan keuntungan yang direncanakan, tapi perusahaan juga ingin memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan penting karena dapat memberikan informasi pada para investor tentang kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dinilai dari harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.

*Free cash flow* ( arus kas bebas) merupakan sisa kas berlebih dan sisa kas tersebut bebas digunakan oleh perusahaan. Munculnya sisa kas berlebih pada perusahaan karena

investasi pada aset tetap dan modal perusahaan sudah terpenuhi. *Free cash flow* ( arus kas bebas) yang ada pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Struktur kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga-lembaga institusional. Struktur kepemilikan institusional berperan penting dalam membantu perusahaan untuk mengawasi kinerja manajemen. Kepemilikan institusional ini hadir sebagai pendukung dari pihak eksternal perusahaan dalam membantu perusahaan melakukan pengawasan. Pengawasan yang baik pada perusahaan akan menciptakan kinerja yang baik pula pada manajemen perusahaan

*Debt to asset ratio* (DAR) merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar utang yang digunakan perusahaan untuk pendanaan aktiva. Semakin tinggi tingkat rasio ini maka semakin tinggi pula tingkat pendanaan dengan utang sebuah perusahaan. *Debt to asset ratio* (DAR) sangat dibutuhkan oleh perusahaan, karena dengan melihat tingkat dari rasio ini para investor bisa menilai kondisi keuangan perusahaan yang akan ditanamkan modal. Perusahaan sektor industri barang konsumsi adalah salah satu sektor di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan sektor industri barang konsumsi ini merupakan sektor yang cukup menarik untuk diteliti, karena produk-produk yang diproduksi oleh perusahaan di sektor ini merupakan produk yang cukup banyak dibutuhkan oleh masyarakat luas. Perusahaan yang masuk dalam sektor ini adalah perusahaan yang memproduksi barang-barang konsumsi dan alat rumah tangga.

### **KAJIAN TEORITIS**

Teori keagenan sering digunakan pada penelitian yang membahas tentang hubungan yang terjadi dalam perusahaan. *Agency theory* atau biasa disebut teori keagenan adalah teori yang membahas tentang hubungan antara manajer (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*). Menurut Sudana (2011:11): “Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.” Dengan adanya teori keagenan ini, diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara manajer (*agent*) dan pemilik perusahaan (*principal*) yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi faktor penilai yang cukup penting bagi para investor ketika ingin berinvestasi pada sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat memberikan informasi pada para investor tentang kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tersebut tergambar dari nilai harga saham perusahaan. Menurut Harmono (2011: 50): "Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara *real*. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Sawir (2005: 22): Rasio ini memberikan gambaran bagaimana penilaian pasar terhadap kinerja manajemen dan sebuah organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Perusahaan yang memiliki rasio PBV yang tinggi akan lebih meningkatkan peluang para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Menurut Rose, *et al* (2018:75): Nilai rasio PBV yang kurang dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya.

H<sub>1</sub>: *Free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Free cash flow* ( arus kas bebas) merupakan sisa kas berlebih dan sisa kas tersebut bebas digunakan oleh perusahaan. Menurut Ross, *et al* (2018: 38): Arus kas bebas merupakan kas yang bebas didistribusikan oleh perusahaan ke kreditur dan pemegang saham karena kas tersebut tidak diperlukan untuk investasi dalam modal kerja dan aset tetap. *Free cash flow* ( arus kas bebas) yang ada pada perusahaan biasanya memiliki nilai yang berbeda, ada *free cash flow* ( arus kas bebas) yang bernilai positif dan ada *free cash flow* ( arus kas bebas) yang bernilai negatif. Nilai *free cash flow* ( arus kas bebas) tersebut dapat memberikan gambaran kinerja perusahaan dari dana yang ada pada perusahaan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2019: 94):

"Arus kas bebas positif menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan dana internal yang lebih dari cukup untuk membiayai investasi perusahaan saat ini dalam aset tetap dan modal kerja. Sebaliknya, arus kas bebas negatif menandakan perusahaan tidak memiliki cukup dana internal untuk membiayai investasi dalam aset tetap dan modal kerja, sehingga perusahaan harus memperoleh dana dipasar modal untuk membayar investasi tersebut."

H<sub>2</sub>: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga-lembaga dari pihak eksternal perusahaan. Menurut Dewi dan Abundanti (2019: 3): Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga institusi. Kepemilikan institusional ini hadir sebagai pendukung dari pihak eksternal perusahaan dalam membantu perusahaan melakukan pengawasan. Pengawasan yang baik pada perusahaan akan menciptakan kinerja yang baik pula pada manajemen perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya kepemilikan institusional. Menurut Rahmawati (2012: 171): "Nilai perusahaan dapat meningkat jika lembaga institusional mampu menjadi alat pemantauan yang efektif." Nilai perusahaan meningkat karena adanya bantuan dari pihak eksternal perusahaan yaitu kepemilikan institusional.

H<sub>3</sub>: *Debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

*Debt to asset ratio* (DAR) merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar utang yang digunakan oleh perusahaan untuk pendanaan aktiva. Menurut Sawir (2005: 13): Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. *Debt to assets ratio* (DAR) dapat memberikan gambaran tentang bagaimana pengolahan modal yang dimiliki perusahaan pada investor, sehingga investor dapat mengetahui apakah perusahaan yang dipilih untuk investasi memiliki tingkat utang tak terbayarkan tinggi atau rendah. Jika perusahaan memiliki resiko utang tak terbayarkan tinggi maka bisa dipastikan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan yang tidak baik. Semakin tinggi *Debt to asset ratio* (DAR) ini maka pendanaan dengan utang akan semakin banyak, maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimiliki.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif dengan data-data yang digunakan adalah data sekunder, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data adalah dengan teknik kajian dokumentasi. Objek pada penelitian ini adalah pada Sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2015 sampai dengan 2019, maka didapatkanlah populasi dengan jumlah sebanyak 54 perusahaan. Setelah dimasukkan beberapa kriteria, maka didapatkanlah data sampel sebanyak 38 perusahaan.

Pada penelitian ini terdapat dua kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel data, yaitu; pertama, perusahaan harus memiliki *initial public offering* (IPO) dibawah tahun 2015, dan yang kedua adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi harus tidak sedang di-suspensi oleh bursa efek selama tahun 2015-2019. Analisis data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis pengaruh, uji koefisien determinasi, uji analisis regresi linear berganda, uji simulasi (uji F), dan uji hipotesis dengan menggunakan program software SPSS versi 21. Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung data variabel independen dan variabel dependen pada penelitian ini, sebagai berikut:

1. *Free cash flow*

Menurut Rose, *et al* (2018: 38): Rumus dari rasio *free cash flow* adalah sebagai berikut:

$$free\ cash\ flow = \frac{( arus\ kas\ operasional - \\ belanja\ modal\ bersih - \\ perubahan\ dalam\ modal\ kerja\ bersih )}{total\ aset}$$

2. Struktur kepemilikan institusional

Menurut Bernandhi dan Muid (2014), Struktur kepemilikan institusional dapat dihitung menggunakan rumus yaitu sebagai berikut:

$$KPI = \frac{Kepemilikan\ saham\ Institusional}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

3. *Debt to asset ratio*

Menurut Sawir (2005: 13): Rumus untuk menghitung *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah:

$$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

## PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah data yang diteliti adalah sebanyak 190 data pada keterangan (N), nilai minimum terdapat pada variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar -1.17, sedangkan nilai Maksimum terdapat pada variabel

*debt to asset ratio (DAR)*. Nilai mean setiap variabel pada penelitian ini mengalami fluktuasi, seperti nilai mean *free cash flow* yang lebih kecil dari pada nilai Std. Deviasinya, kepemilikan institusional memiliki nilai mean yang lebih besar dari pada nilai Std. Deviasinya, *debt to asset ratio* juga memiliki nilai mean yang lebih besar dari pada nilai Std. Deviasinya, dan nilai mean dari nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai mean yang lebih kecil dari pada Std. Deviasinya. Variabel dengan mean yang lebih kecil dari pada Std. Deviasinya disebabkan oleh banyak data minus pada variabel tersebut.

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Free Cash Flow	190	-116.00	113.07	4.7008	22.11737
Kepemilikan Institusional	190	1.32	194.97	72.4730	25.68419
Debt to Asset Ratio	190	3.87	218.30	42.5151	23.73119
PBV	190	-1.17	82.44	5.5564	11.72533
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Data Olahan, 2020

2. Uji Asumsi Klasik
  - a. Uji Normalitas

**TABEL 2**  
**UJI NORMALITAS**  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		123
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.27352316
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		.914
Asymp. Sig. (2-tailed)		.373

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat pada keterangan *Asymp Sig. (2-tailed)* memiliki nilai sebesar 0,373. Nilai tersebut lebih besar dari pada nilai signifikansi yang sebesar 0,05, maka dapat dikatakan data pada penelitian ini berdistribusi dengan normal karena hasil uji pada keterangan *Asymp. Sig. (2-tailed)* memiliki angka yang lebih besar dari pada angka signifikansi.

## b. Uji Multikolinieritas

**TABEL 3**  
**UJI MULTIKOLINIERITAS**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.844	1.069		-.789	.432		
LN-Free Cash Flow	.174	.068	.221	2.551	.012	.999	1.001
LN-Kepemilikan Institusional	.516	.193	.232	2.679	.008	.998	1.002
LN-Debt to Asset Ratio	-.202	.201	-.087	-1.008	.316	.999	1.001

a. Dependent Variable: LNPBV  
Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat pada keterangan *tolerance* dan VIF. Semua nilai pada keterangan *tolerance* memiliki nilai diatas 0,1 dan pada keterangan VIF memiliki nilai dibawah 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas pada data di penelitian ini.

## c. Uji Heterokedasitas

**TABEL 4**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.095	2.243		-.043	.966
LN_Free Cash Flow	.105	.143	.067	.735	.464
LN_Kepemilikan Institusional	-.175	.404	-.039	-.432	.667
LN_Debt to Asset Ratio	.251	.421	.055	.597	.551

a. Dependent Variable: ABS\_RES  
Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 4, dapat dilihat pada keterangan Sig. memiliki nilai diatas nilai signifikansi 0,05, hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel pada penelitian ini yang diuji dengan Uji Glejser tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada yang akan dilakukan pengujian.

## d. Uji Autokorelasi

**TABEL 5**  
**UJI AUTOKORELASI**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.292 <sup>a</sup>	.085	.062	377267.42611	1.806

a. Predictors: (Constant), LNDAR, LNFCF, LNKPI

b. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai dari Durbin-Watson memiliki nilai sebesar 1,806. Nilai Durbin-Watson ini dibandingkan dengan nilai  $d_U$  pada table Durbin-Watson dengan nilai signifikan 5 persen. Nilai Durbin-Watson pada penelitian ini sebesar 1,806, nilai ini lebih besar dari pada nilai  $d_U$  yang sebesar 1,7559 dan lebih kecil dari pada nilai  $4 - d_U$  sebesar 2,2441, yaitu  $1,7559 < 1,806 < 2,2441$ . Maka dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat pada keterangan *unstandardized coefficients* untuk menentukan model dari regresi berganda dalam penelitian ini. Maka, berdasarkan Tabel 3 penelitian ini dituliskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0,844 + 0,174X_1 + 0,516X_2 - 0,202X_3 + e$$

### 4. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji Koefisien Determinasi

**TABEL 6**  
**KOEFISIEN DETERMINASI**  
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.326 <sup>a</sup>	.106	.084	1.28948

a. Predictors: (Constant), LN\_Debt to Asset Ratio, LN\_Free Cash Flow, LN\_Kepemilikan Institusional

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 6 di atas, dapat dilihat bahwa nilai pada kolom table *adjusted R square* memiliki nilai sebesar 0,084, maka dapat dibuat sebuah kesimpulan bahwa hubungan antara variabel independen pada penelitian ini yaitu variabel *free cash flow*, struktur kepemilikan institusional, dan *debt to asset ratio* dengan variabel dependen yaitu variabel nilai perusahaan memiliki nilai hubungan sebesar 8,4 persen, sedangkan sisa dari nilai hubungan yang bernilai 91,6 persen tersebut dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

#### b. Uji F

Berdasarkan Tabel 7, dapat dilihat pada kolom tabel dengan keterangan Sig, nilai yang dihasilkan pada uji F di atas adalah sebesar 0,004, maka dapat

dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini sudah memenuhi syarat baik dan lolos dari uji F. Artinya variabel independen penelitian ini yaitu variabel *free cash flow*, struktur kepemilikan institusional, dan *debt to asset ratio* berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen pada penelitian ini yaitu variabel nilai perusahaan.

**TABEL 7**  
**UJI F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.482	3	7.827	4.707	.004 <sup>b</sup>
	Residual	197.867	119	1.663		
	Total	221.349	122			

a. Dependent Variable: LN\_PBV

b. Predictors: (Constant), LN\_Debt to Aset Ratio, LN\_Free Cash Flow, LN\_Kepemilikan Institusional

Sumber: Data Olahan, 2020

c. Uji t dan Pembahasan Hipotesis

Berdasarkan Tabel 3, keterangan t pada tabel tersebut adalah sebagai  $t_{hitung}$  untuk semua variabel pada penelitian ini:

1) Pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan

Pada variabel *free cash flow*, variabel *free cash flow* pada penelitian ini memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,551 lebih besar dari pada nilai dari  $t_{tabel}$  yang sebesar 1,98010, Maka, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel *free cash flow* terhadap variabel nilai perusahaan.

Perusahaan mampu menghasilkan *free cash flow* yang bernilai positif, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik karena mampu maksimalkan dana yang ada pada perusahaan dengan baik sehingga perusahaan memiliki sisa kas yang dapat digunakan kembali untuk investasi demi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, *et al* (2019) yang menyatakan bahwa *free cash flow* ( arus kas bebas) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara *free cash flow* terhadap nilai perusahaan.

2) Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Pada variabel struktur kepemilikan institusional, variabel struktur kepemilikan insitusional pada penelitian ini memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar

2,679 lebih besar dari pada nilai  $t_{tabel}$  yang sebesar 1,98010, Maka, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel struktur kepemilikan institusional terhadap variabel nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki tugas untuk membantu perusahaan dalam mengawasi manajemen perusahaan tersebut.

Pengawasan yang baik terhadap kinerja manajemen perusahaan akan mampu menciptakan kinerja manajemen yang baik dan sesuai dengan keinginan para pemegang saham, sehingga dari pengawasan yang baik tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional membantu perusahaan dalam bentuk dukungan dari pihak eksternal perusahaan, dukungan yang diberikan oleh kepemilikan institusional adalah berupa bantuan untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wafiyudin, *et al* (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

3) Pengaruh *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan

Pada variabel *debt to asset ratio*, variabel *debt to asset ratio* pada penelitian ini memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,008 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  yang sebesar -1,98010, Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel *debt to asset ratio* terhadap variabel nilai perusahaan. *Debt to asset ratio* adalah pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dari sebuah utang. Semakin tinggi tingkat pendanaan dengan utang sebuah perusahaan, akan semakin tinggi pula risiko tidak mampu membayar sebuah perusahaan.

Hal ini akan mengakibatkan turunnya nilai sebuah perusahaan pada pandangan para investor. Perusahaan dengan persentase utang yang tinggi akan menimbulkan risiko keuangan bagi para pemegang saham. Hal ini karena, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang baik dalam mengelola modal atau pun dana yang ada di perusahaannya. Penelitian ini tidak sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan.

## PENUTUP

Pengujian pada penelitian ini mendapatkan hasil bahwa variabel *free cash flow* dan variabel struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,084 yang berarti hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen pada penelitian ini hanya sebesar 8,4 persen, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Oleh karena itu, peneliti menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperhatikan kembali data-data yang akan diteliti, jika peneliti selanjutnya memiliki variabel yang serupa dengan variabel yang digunakan pada penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Johar. *SPSS 24 untuk penelitian dan Skripsi*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2017.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: *Essentials of Financial Management*), Edisi 14, buku 1. Penerjemah Novientha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti. Jakarta: Selemba Empat, 2019.
- Dewi, Ida Ayu Made Chandra et al. "Free Cash Flow Effect towards firm Value." *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, Vol.6, no.3 (Mei 2019), hal: 108-116.
- Dewi, Linda Safitri, dan Nyoman Abundanti. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen*, Vol.8.no.10 (2019), Hal: 6099-6118
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Juli 2013.
- Harmono. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara, Agustus 2011.

- Hidayat, Rahmad. "Pengaruh debt to equity ratio, debt to asset ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Studi & Akuntansi*, Vol.2, no.1 (2018), Hal: 27-36.
- Husna, Asmaul dan Ibnu Satria. "Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol.9.no.5 (Juli 2019), Hal: 50-54
- Rahmawati, Syarifah. *Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia*. Banda Aceh: Syiah Kuala University Press, 2017
- Rahmawati. *Teori Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2012
- Ross, Stephen A. Et al. *Pengantar Keuangan Perusahaan* (Judul asli: Fundamentals of Corporate Finance), edisi global asia, buku 1. Penerjemah Ratna Saraswati. Jakarta: Selemba Empat, 2018.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2020
- Sarwono, Jonathan. *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006.
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, April 2005
- Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga, 2011
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2017
- Wafiyudin, Muhammad et al. "The Effect of Institutional Ownership, Intellectual Capital, and Company Size Towards Company Value." *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, Vol.4.no.3 (2020)
- Widarjono, Agus. *Analisis Multivariat Terapan dengan Program SPSS, AMOS, dan SMARTPLS*, edisi kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015.