

**Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

**Devia Marlina<sup>1</sup>, Harti Budi Yanti<sup>2</sup>**

Universitas Trisakti

deviamrln@gmail.com, hartibudi@trisakti.ac.id

**ABSTRACT**

*The company's goal is not only to gain profits, but is also oriented towards shareholder prosperity through increasing company value. The company's value is reflected in its share price. This research aims to determine the influence of capital structure, profitability, free cash flow, and company size on company value. This research was conducted on consumer cyclicals and consumer non-cyclicals companies that were consistently listed on the IDX for the period 2020 to 2023. There were 293 consumer cyclicals and consumer non-cyclicals companies using purposive sampling to obtain 65 companies that passed the sampling criteria. The results obtained that company size has a significant effect on company value, while capital structure, profitability, free cash flow do not have a significant effect on company value.*

**Keywords:** *Capital Structure, Profitability, Free cash flow, Company Size, Company Value*

**ABSTRAK**

Tujuan perusahaan bukan hanya untuk memperoleh keuntungan, namun juga berorientasi pada kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan dari harga sahamnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, *free cash flow*, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang konsisten terdaftar dalam BEI periode 2020 sampai dengan 2023, Perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* sebanyak 293 dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 65 perusahaan yang lulus kriteria sampling. Hasil diperoleh Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Modal, Profitabilitas, *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, *Free cash flow*, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

**PENDAHULUAN**

Peningkatan kinerja perusahaan dan inovasi kini menjadi penting mengingat persaingan yang muncul sangat ketat di dalam dunia bisnis, setiap Perusahaan berusaha dengan optimal agar Perusahaan dapat dikenal dengan nilai yang baik. Itulah sebabnya, memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kurniasih dan Ruzikna 2017). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka bertambah kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai

perusahaan dianggap penting sebab dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan (Prastuti & Sudiarta, 2016).

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015), Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan sedangkan kebijakan dividen dan keputusan pendanaan memperhatikan dana yang tertanam lama, maka perbandingan tersebut disebut dengan struktur modal. Salah satu Keputusan pendanaan yang sangat menentukan kesejahteraan pemilik perusahaan adalah tentang struktur modal. Struktur modal ini sendiri menurut Mint Ha & Minh Tai (2017) didefinisikan sebagai rasio hutang dan rasio ekuitas terhadap total modal Perusahaan, Struktur modal yang optimal merupakan pilihan alternatif kombinasi modal sendiri dan modal hutang jangka panjang serta menghasilkan nilai perusahaan tinggi dan biaya modal rendah (Wardianto, 2012).

*Capital structure* suatu perusahaan mampu menaikkan nilai yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga menjadi lebih tinggi apabila perusahaan tersebut mampu mengolah struktur modalnya dengan baik. Struktur modal suatu perusahaan ternyata memiliki pengaruh yang dinilai secara positif terhadap nilai suatu perusahaan, berkaitan dengan pernyataan ini didukung oleh pernyataan yang ada pada penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh (Hamidy et al., 2015), (Rizki et al., 2018), (Ramdhonah et al., 2019), (Hirdinis, 2019), (Muliana & Ikhsani, 2019) dan (Natsir & Yusbardini, 2020)

Prihadi (2020: 166) menyatakan, mampu menghasilkan uang adalah menguntungkan. Karena manajemen perusahaan dianggap berhasil dalam mengoperasikan bisnis, investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang menguntungkan. Investor, di sisi lain, sering kali tidak tertarik pada bisnis dengan tingkat profitabilitas yang rendah. Nilai sebuah perusahaan dikatakan dipengaruhi oleh profitabilitas. Banyak pimpinan perusahaan mendasarkan kinerja perusahaan yang dipimpinnya pada *financial performance*. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari laba yang dihasilkan memiliki nilai yang besar, apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil dapat dikatakan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang kurang baik. Hal ini dikarenakan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan Keputusan manajemen perusahaan (Agustina, 2013).

Selain profitabilitas, arus kas bebas (*free cash flow*) juga merupakan salah satu faktor yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Menurut Gregory dan Wang (2010) menemukan bahwa apabila perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi maka perusahaan akan menghasilkan *return* yang lebih baik daripada Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang rendah. *Free cash flow* yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, yang diindikasikan melalui kinerja perusahaan yang tinggi sehingga harga saham perusahaan pun menjadi tinggi (Arfan, 2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Wang (2010) pada perusahaan *go public* di Taiwan, *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ini berarti bahwa semakin tinggi *free cash flow* yang ada di perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Penelitian lain yang dilakukan oleh Arfan (2013) serta Andini dan Wirawati (2014) memperoleh hasil *free cash flow* berpengaruh positif pada nilai Perusahaan. Ukuran dari sebuah perusahaan juga ikut menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2013). Dewi and Wirajaya (2013) dan Pantow, S. Murni, and Trang (2015), bahwa besarnya skala Perusahaan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal sumber dana yang diperoleh mendukung kegiatan operasional sehingga meningkatkan harga saham Perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham Perusahaan maka peningkatan nilai perusahaan dapat ditentukan oleh harga saham yang tercantum di Bursa Efek. Harga saham tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerjanya secara baik dan nilai perusahaan naik (Wulandari, 2013).

## **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan secara sengaja mengirimkan sinyal untuk pasar, sehingga harapannya pasar dapat memilah antara perusahaan yang memiliki kualitas yang baik dengan yang memiliki kualitas buruk (Khairin, 2019). Manajer bisa menjadikan kinerja perusahaan sebagai sinyal kepada pihak luar perusahaan, khususnya untuk para investor. Kinerja keuangan yang baik akan tergambar dari informasi akuntansi maupun non akuntansi yang diterbitkan perusahaan, sehingga semakin baik kinerja perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan dapat dinyatakan dengan keterampilan perusahaan dalam mencetak profit yang besar atau digambarkan dengan tingginya tingkat profitabilitas yang akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Dengan demikian, investor dapat memilah mana perusahaan yang bernilai tinggi dan mana yang bernilai rendah.

## **Struktur Modal**

Teori dari struktur modal merupakan sebuah konsep yang menerangkan bahwa strategi pendanaan yang dimiliki sebuah perusahaan dalam menetapkan bauran hutang dan ekuitas dengan tujuan bisa meningkatkan dan memaksimumkan nilai perusahaannya. Sumber pendanaan yang digunakan tersebut berasal dari eksternal dan internal perusahaan (Indriyani, 2017). Menurut (Hanafi, 2018) dalam teori *trade-off* perusahaan tidak dapat menggunakan utang dengan sebanyak mungkin. Karena utang yang semakin tinggi dari sebuah perusahaan, memunculkan kemungkinan bahwa Tingkat mengalami kebangkrutan dari perusahaan tersebut akan semakin tinggi.

## **Free Cash Flow**

*Free cash flow* merupakan nilai kas setelah seluruh biaya operasi telah terpenuhi dan telah membayarkan investasi untuk mendapatkan aset lancar dan aset

tetap, arus kas bebas ini diperuntukkan untuk perusahaan dan pemegang saham, perusahaan ingin menyediakan *free cash flow* yang tinggi, karena mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah menyelesaikan kewajiban pembayaran Perusahaan dan dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik, namun tingginya *free cash flow* tidak selalu secara otomatis menunjukkan bahwa Perusahaan dalam kondisi baik. Misalnya, perusahaan mungkin menghasilkan *free cash flow* yang tinggi karena mengurangi investasi dalam penelitian dan pengembangan yang dapat membahayakan pertumbuhan jangka panjangnya (Zutter dan Smart 2019, 200).

## Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan bersama-sama, rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan (Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz 2016). Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Jadi menurut pengertian para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam penjualan atau investasi maupun *asset* yang dimiliki (Fahmi 2017).

## Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah perusahaan dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya dengan berbagai cara antara lain dengan melihat log total aktiva, log total penjualan, kapitalisasi pasar. Menurut (Zubir, 2017) pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ada beberapa *proxy* yang digunakan untuk melihat ukuran perusahaan, yaitu jumlah karyawan, *total asset*, jumlah penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran yang digunakan untuk melihat besar kecilnya suatu perusahaan yang didasarkan total aset Perusahaan.

## Nilai Perusahaan

Menurut Yuliana (2021) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu suatu perusahaan yang sudah dicapai melalui suatu proses kegiatan selama beberapa periode sejak perusahaan didirikan sampai saat ini (Akbar, 2020). Nilai perusahaan adalah nilai jual dari suatu perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

## Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai Perusahaan

*Trade-off Theory* manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang

tersebut meningkatkan nilai Perusahaan Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan dari perbandingan jumlah utang dan ekuitas. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang (utang yang masih di bawah titik optimalnya) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan (Velnampy & Nires, 2012). Sesuai dengan *Trade-off Theory* Dimana penggunaan utang dapat mengurangi pajak dan mengurangi biaya agensi yang dapat menyebabkan nilai perusahaan baik dan lebih efisien. Semakin tinggi DER berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga PBV meningkat.

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Untuk pengukuran profitabilitas penelitian ini menggunakan pengukuran ROA atau *Return of Asset, Return on Assets* (Pengembalian atas Aset), Ini adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bagi *stakeholder*. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang dipakai ketika menghitung efektivitas perusahaan dalam menciptakan laba dengan mengelola aktiva milik perusahaan. ROA adalah rasio antara pendapatan bersih setelah pajak terhadap total aset (Rifqiah, 2020). Dengan kata lain, semakin tinggi rasionya maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh laba bersih. Hal ini tentunya akan meningkatkan daya tarik Perusahaan kepada investor. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan dapat dilakukan dengan selalu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan dideskripsikan dengan semakin tingginya nilai ROA maka nilai perusahaan juga ikut meningkat, karena nilai perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba (Mumtazah dan Purwanto, 2020). Berkaitan tentang teori sinyal (*Signalling Theory*), adanya sinyal berupa informasi dari laporan keuangan maka akan memudahkan investor mengambil keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan akan memberikan sinyal apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek yang baik, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, dapat diasumsikan semakin tinggi ROA, maka perusahaan akan mengirimkan sinyal yang baik kepada investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Anggraini dan Rahayu (2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: ROA (*Return On Assets*) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

ROE adalah singkatan dari *Return on Equity* (Pengembalian atas Ekuitas). Ini adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Tingkat ROE mempunyai hubungan yang dinilai positif terhadap harga saham, oleh karena itu meningkatnya nilai ROE maka harga pasar akan turut meningkat juga.

Sebab ukuran ROE mengirimkan sinyal bahwa investor akan menerima *return* yang besar, dengan begitu akan timbul ketertarikan pada diri investor untuk membeli saham itu. Kondisi tersebut akan memengaruhi harga saham yang relatif meningkat (Ramzifah et al, 2020). Dengan demikian, peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Merujuk pada teori sinyal, perusahaan akan mengirimkan sinyal pada pasar sebagai informasi jika perusahaan mempunyai kinerja yang baik agar memudahkan investor dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Manajemen akan berusaha meningkatkan nilai ROE sebagai upaya pengembalian yang akan diberikan kepada investor dan diharapkan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Tiasafitri dan Ainy (2020) menunjukkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini sejalan dengan penelitian milik Putri dan Suryono (2020). Penelitian Anggraini dan Rahayu (2020) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: ROE(*Return On Equity*) berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

### **Pengaruh *Free cash flow* terhadap nilai Perusahaan**

*Free cash flow* dapat menggambarkan kondisi keuangan Perusahaan. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi akan tergambar pada peningkatan kinerja Perusahaan tersebut. *Free cash flow* yang tinggi akan membuat investor percaya untuk melakukan investasi kepada Perusahaan, karena dengan *free cash flow* yang tinggi menunjukkan kemampuan Perusahaan untuk melakukan pembayaran hutang semakin besar. Ketika kemampuan Perusahaan membayar hutang semakin besar, maka Perusahaan tersebut menunjukkan kemampuan dalam menghadapi kesulitan Keuangan dimasa depan, sehingga Perusahaan mampu mendapatkan respons positif dari investor. Hal ini didukung penelitian Sari (2016) yang membuktikan *Free cash flow* mempengaruhi secara signifikan nilai pasara.

H4: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

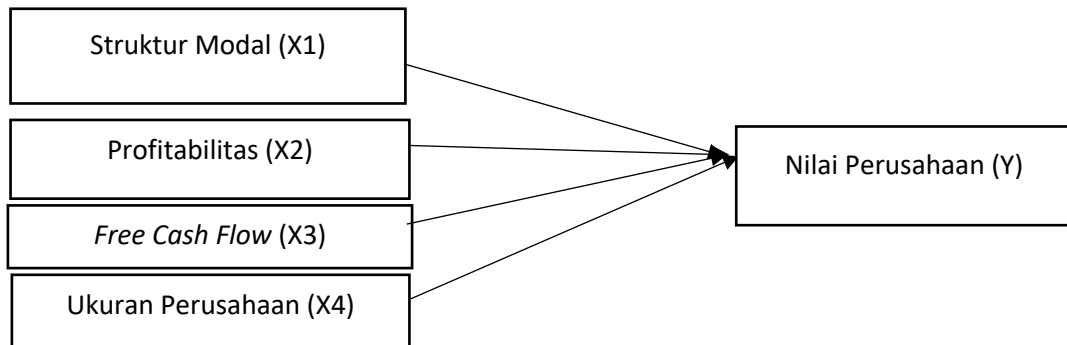
### **Pengaruh ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan yang besar memiliki kemungkinan nilai perusahaan akan turun. Hasil penelitian Nuraina (2012) dan Prasetya, Tommy, and Saerang (2014), menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat mudah untuk masuk ke pasar modal. Perusahaan memiliki kemampuan mendapatkan dana karena akses ke pasar modal lebih bersifat fleksibilitas, jika perusahaan memiliki kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar (Nurhayati, 2013). Besar kecilnya nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat penambahan aset yang tinggi sehingga dapat memperoleh laba yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewi and Wirajaya (2013), Anjarwati, Chabachib, and Demi (2016) dan Juan (2012) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: *Size* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan dan tujuan penelitian.

## METODE PENELITIAN

Berdasarkan hipotesis yang telah dijelaskan di atas, terdapat variabel dependen dan beberapa variabel independen. Maka dapat dibentuk model penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas yang telah diuraikan di atas, penelitian ini adalah penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas adalah penelitian yang digunakan untuk menjelaskan apakah suatu variabel terdapat hubungan sebab akibat yang terjadi dalam suatu permasalahan sehingga dapat menggambarkan variabel satu yang dipengaruhi oleh variabel lain (Sekaran dan Bougie 2016, 44). Dalam penelitian kausalitas ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah variabel Struktur modal, profitabilitas, *free cash flow* dan ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai dengan 2023. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah dengan menggunakan metode sampel *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel data berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu, pengambilan sampel sudah ditetapkan oleh peneliti (Sekaran dan Bougie 2016, 248). Dengan demikian, berdasarkan sampel kriteria yang telah ditentukan:

1. Perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang konsisten terdaftar dalam BEI periode 2020 sampai dengan 2023.
2. Perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang menggunakan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangan selama periode 2020 sampai dengan 2023.
3. Perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang memiliki periode tutup buku laporan keuangan pada 31 Desember selama periode 2020 sampai dengan 2023.
4. Perusahaan *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang memiliki profitabilitas selama periode 2020 sampai dengan 2023.

## Pengukuran Variabel

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Ramadhan et all,2019)	Tobin's Q = Total Market Value + Total Book Value of Liabilities/Total Book Value of Assets
Struktur Modal (Hartono 2016,Kayobi 2015)	DAR = Total Hutang/Total Aktiva x 100%
Free Cash Flow (Romadhan et al. 2024)	FCF = (Arus kas operasi-Arus kas investasi) / Total Aset
Profitabilitas (Della & Herman 2021)	ROA = Laba Bersih/Total Aktiva x 100% ROE= Laba bersih setelah pajak/Total Ekuitas
Ukuran Perusahaan (Ernawati dan Suryarini 2024)	LOGSIZE = Total Asset

$$NP= \beta_1 SM+ \beta_2 PRO (ROA)+ \beta_3 PRO (ROE)+ \beta_4 FCF+ \beta_5 UP + e$$

NP	=	Nilai Perusahaan
$\beta$	=	Koefisien regresi variabel independen
SM	=	Struktur Modal
PRO	=	Profitabilitas
FCF	=	Free cash flow
UP	=	Ukuran perusahaan
E	=	Variabel gangguan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018), penelitian deskriptif dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih, tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel lain. Penelitian ini berusaha untuk mengungkap berbagai detail yang tidak tampak agar dapat diterangkan sejelas-jelasnya dan bisa didapatkan berbagai data berharga yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya atau pengaplikasian terbaiknya.

Dalam penelitian ini variabel yang diuji adalah nilai perusahaan (*Tobin's q*, variabel dependen) dan variabel-variabel independen yaitu, Struktur modal (*Dar*), *Free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROA, ROE) serta Ukuran Perusahaan (*Size*). Gambaran yang Dilakukan dari Analisa deskriptif adalah *Mean, Median, Maximum, Minimum*, Standar Deviasi, dan telah diperoleh hasil melalui tabel di bawah:

Tabel 2. Uji Deskriptif

	DAR	FCF	SIZE	ROA	ROE
Mean	0.389467	0.149111	22.23180	0.081957	0.152393
Median	0.380959	0.126303	22.17825	0.063392	0.117163
Maximum	0.831508	0.536017	25.95217	0.348851	1.450882
Minimum	0.008864	-0.215396	18.12214	0.000417	0.000671
Std. Dev.	0.189116	0.132813	1.565446	0.063086	0.191181
Observations	260	260	260	260	260

Sumber: Eviews 2024

Berdasarkan tabel 1 di atas, dapat kita lihat struktur modal yang diukur dengan (DAR) menghasilkan nilai minimum 0.0088 dan nilai *maximum* 0.831 dengan nilai rata-rata *mean* 0.389, serta standar deviasi 0.189, menunjukkan nilai rata-rata yang mendekati nilai *maximum*, sehingga disimpulkan Perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini memiliki Tingkat pengembalian modal yang cukup baik.

Selanjutnya, Hasil dari *Free cash flow* (FCF) memiliki nilai *minimum* -0.215 dan nilai *maximum* 0.536, *Mean* 0.149, Standar Deviasi 0.132, dapat disimpulkan bahwa rata-rata Perusahaan dalam penelitian ini memiliki alur *cash flow* yang positif, sehingga menunjukkan keadaan Perusahaan yang cukup baik dalam mengelola arus kasnya.

Ukuran Perusahaan (*Size*) menunjukkan nilai minimum 18.122 dan nilai *maximum* 24.952, *Mean* 22.231, Standar deviasi 1.565, Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata Perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai aset yang tinggi karena nilai rata-rata yang sangat mendekati nilai *maximum* yaitu *Mean* 22.231 dan nilai *maximum* 24.952. Hal ini menunjukkan Perusahaan dalam penelitian ini merupakan Perusahaan berukuran besar (*Big size company*).

Profitabilitas yang diukur dengan (ROA, ROE), ROA memiliki nilai minimum 0.000417 dan nilai *maximum* 0.348, *Mean* 0.081, Standar deviasi 0.063, Hal ini menyimpulkan rata-rata Perusahaan memiliki kemampuan *return on asset* yang positif dan baik karena nilai rata-rata *mean* yang mendekati nilai *maximum* yaitu 0.081, Sedangkan ROE dengan nilai *minimum* 0.000671 dan nilai *maximum* 1.450, *Mean* 0.117, Standar Deviasi 0.191, Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki nilai *return on equity* yang positif dan baik sebab, nilai rata-rata ROE dalam penelitian mendekati nilai *maximum* yaitu 0.117. Disimpulkan secara keseluruhan bahwa rata-rata Perusahaan dalam penelitian ini memiliki profit yang tinggi dan stabil selama 4 tahun berturut-turut.

Tabel 2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Result
DAR	-2.062956	39.84627	-0.051773	0.9588	Ditolak
FCF	-16.68144	51.87458	-0.321573	0.7480	Ditolak
ROA	-236.1950	190.9684	-1.236828	0.2173	Ditolak
ROE	54.83880	63.19337	0.867794	0.3863	Ditolak
SIZE	-9.775637	3.759586	-2.600190	0.0099	Diterima
C	243.9557	83.34649	2.927007	0.0037	

Sumber : Hasil Olah Data dengan Eviews 2024

$$\text{Tobin's } Q = \text{Constanta } 243.9+ (-2.062) (\text{DAR})+ (-236.19) (\text{ROA})+54.833 (\text{ROE})+(16.681) (\text{FCF}) + (-9.775) (\text{Size}) + e$$

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai DAR memiliki nilai koefisien -2.062 menunjukkan bahwa DAR menurun sebesar -2.062 dengan nilai signifikan 0.958, Hal ini menunjukkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan Dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0.958 > 0.05$ ). Hal ini sesuai dengan penelitian Suryani (2015), Utomo dan Christy (2017), serta Rahmawati et al (2015). Penambahan hutang dalam meningkatkan struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Biaya keagenan tersebut tidak akan menyebabkan berubahnya nilai Perusahaan. Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan dimana dipengaruhi faktor eksternal. Sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa melihat besarnya pendapatan. Sehingga secara otomatis struktur modal tidak menambah nilai bagi Perusahaan.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

ROA Memiliki nilai koefisien sebesar -236.19 hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki penurunan sebesar -236.19 dengan nilai signifikan 0.2173 Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan Dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0.2173 > 0.05$ ). ROE memiliki nilai kenaikan sebesar 54.833 dengan nilai signifikan 0.3863 Hal ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan Dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0.3863 > 0.05$ ), Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Azmi et al, (2019) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar ataupun kecilnya laba yang diperoleh oleh Perusahaan tidak berpengaruh kepada nilai Perusahaan. Rasio keuangan di atas tidak dapat dijadikan acuan sepenuhnya dalam menilai pengaruh

kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini proksi untuk variabel profitabilitas adalah ROA dan ROE. Besar kecilnya aset yang digunakan oleh Perusahaan untuk menghasilkan laba tidak dapat mempengaruhi nilai Perusahaan.

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

*Free Cash Flow* memiliki nilai koefisien korelasi yang menurun sebesar -16.681 dengan nilai signifikan sebesar 0.7480 dimana, Hal ini menunjukkan *Free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan dimana nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0.7480 > 0.05$ ), Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Naini (2014) serta penelitian Widiastari dan Yasa (2018), Hasil yang tidak signifikan dikarenakan adanya kekhawatiran dari pemegang saham bahwa *free cash flow* yang ada di perusahaan akan digunakan oleh manajer untuk melakukan tindakan oportunistis guna memperkaya diri sendiri (Arieska dan Gunawan, 2011). Ketika perusahaan memiliki tingkat *free cash flow* yang tinggi namun tidak tersedia proyek yang menguntungkan maka akan timbul kecenderungan manajemen untuk melakukan tindakan penyalahgunaan *free cash flow* dengan tindakan-tindakan oportunistis seperti melakukan alokasi sumber daya yang tidak efisien serta adanya perilaku-perilaku konsumtif yang berlebihan dimana hal-hal tersebut tidak sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan tetapi akan membebankan pemegang saham (Yasa dan Dewi, 2016).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Size memiliki nilai koefisien yang menurun sebesar -9.775 dengan nilai signifikan sebesar 0.0099, Hal ini menunjukkan *Size* atau ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan Dimana nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0.0099 < 0.05$ ) Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Armadi (2016) serta Widiastari dan Yasa (2018) yang menyatakan bahwa ukuran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini mendukung *signalling theory* dimana ukuran perusahaan yang besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan besar memiliki total aset yang besar sehingga cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan sehingga akan lebih menarik bagi investor untuk membeli sahamnya sehingga akan mendorong naiknya nilai Perusahaan.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian yang Dilakukan pada Perusahaan *consumer cyclicals* dan *non - consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai dengan 2023 mendapatkan hasil yaitu Variabel Struktur modal atau (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan, Profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan, *Free cash flow* (FCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan sedangkan Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Saran yang dapat disampaikan bagi pihak manajemen perusahaan-perusahaan *consumer*

*cyclicals* dan *non - consumer cyclicals* disarankan untuk memperhatikan variabel ukuran perusahaan, karena hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada nilai Perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menguji kembali pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, serta *free cash flow* pada nilai perusahaan dengan menggunakan sampel yang berbeda dan memperpanjang periode waktu penelitian sehingga akan mendapatkan perbandingan hasil yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afsari, N., Artinah, B., & Indonesia, B. (n.d.). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderating* (Vol. 10, Issue 2). Retrieved from <http://journal.stiei-kayutangi->
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages*.
- Lestari, D., & Studi Akuntansi, P. (n.d.). *Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, dan Pengungkapan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan*. Retrieved from <https://www.globalreporting.org/>
- Jawas, M. P., & Sulfitri, V. (2022). *Pengaruh Sustainability Reporting, Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Ekonomi Digital*, 1(1), 57–76. <https://doi.org/10.55837/ed.v1i1.31>
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan*.
- Mayangsari, S., & Suwarno, T. E. (2023). *Audit Report Quality, Sustainability and Profitability on Stock Price in Indonesia Securities*. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 10(2), 193–202. <https://doi.org/10.25105/jmat.v10i2.15954>
- Rahmananda, Z., & Gustyana, T. T. (2019). *Pengaruh Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Return on Equity (ROE) pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 pada Periode 2013-2016*. *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*.
- Pohan, H., Noor, I. N., & Bhakti, Y. F. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 41–52. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4850>

Puspita, N. (2022). *Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 63-69.  
<https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/krisna>

Putu Ayu W., & Wirawan, G. Y. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*.

Setyapande (2024). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan*.

Sosial, J., & Sains, D. (n.d.). *Strategi Industri Hijau*. 3, 2023. Retrieved from <http://sosains.greenvest.co.id>

Yuliana, T. (2018). *Pengaruh Free Cash Flow dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*.

IDX Indonesia. (n.d.). Retrieved from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)