

**PENGARUH *CASH FLOW*, *COMPANY GROWTH*, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020)**

SKRIPSI

Diajukan kepada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta Guna Memperoleh

Gelar Sarjana



Disusun oleh:

RAYA NURRACHMA HANDIYONO

1117 29965

PROGRAM SARJANA

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA

YOGYAKARTA

SEPTEMBER, 2021

SKRIPSI

**PENGARUH CASH FLOW, COMPANY GROWTH, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

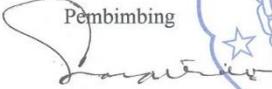
RAYA NURRACHMA HANDIYONO

No Induk Mahasiswa: 111729965

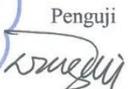
telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 23 September 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak.)



Pembimbing


Soegiharto, Dr., M.Acc., Ak., CA.

Penguji


Wing Wahyu Wianarno, Dr., MAFIS., Ak., CA.

Yogyakarta, 23 September 2021
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua




Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of cash flow, company growth, and profitability on firm value. The subjects of this study were state-owned enterprises listed on the Indonesian stock exchange which were selected using a purposive sampling technique. The type of data in this study is secondary data. Cash flow is measured using free cash flow, company growth is measured by sales growth, and profitability is measured using net profit margin. The analysis technique uses multiple linear regression analysis. The results showed that: (1) the variable cash flow had an insignificant negative effect on firm value, (2) the variable company growth had a significant negative effect on firm value, (3) the profitability variable had no significant positive effect on firm value.

Keywords: cash flow, company growth, and profitability

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), BUMN adalah badan usaha yang dimiliki negara berdasarkan penyertaan modal secara langsung baik seluruh maupun sebagian yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Pada situs resmi Kementerian BUMN, dalam mengupayakan peningkatan kinerja dan nilai tambah, Kementerian BUMN melakukan perampingan dan perbaikan portofolio jumlah BUMN dengan cara restrukturisasi korporasi seperti *holding*, merger, akuisisi, dan lain-lain. Seperti pada tahun 1996, yaitu lahirnya PT. Perkebunan Nusantara VII dari konsolidasi antara PT. Perkebunan X Provinsi Lampung, PT. Perkebunan XXXI Provinsi Lampung dan Sumatera Selatan, PT. Perkebunan XI Provinsi Sumatera Selatan, dan PT. Perkebunan XXIII Provinsi Bengkulu. Contoh lain baru-baru ini pada tahun 2021 kementerian BUMN merealisasikan upaya merger tiga bank syariah BUMN yaitu BRI syariah, BNI syariah, dan Mandiri Syariah. Kemudian perusahaan BUMN berhasil meng-*holding* sektor farmasi dengan PT Bio Farma (Persero) sebagai induk perusahaan. Restrukturisasi tersebut ditujukan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, memberikan pendapatan negara melalui dividen dan pajak, dapat bersaing di pasar dengan menghasilkan produk dan layanan terjangkau oleh masyarakat, serta mempermudah privatisasi perusahaan.

Dalam mengambil keputusan untuk melakukan restrukturisasi perusahaan, keputusan tersebut didasari oleh adanya perubahan atau pergeseran strategi yang disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi perusahaan, berkembangnya zaman, persaingan bisnis, dan lain-lain. Dalam memenuhi kebutuhannya, perusahaan perlu merancang strategi untuk melakukan restrukturisasi. Terdapat tiga aspek yang dapat ditinjau perusahaan dalam melakukan rancangan, yaitu peluang baru (*new opportunity*), pergeseran tingkat risiko, dan kebutuhan modal dan pendanaan.

Menurut (Djohanpuro 2003), terdapat tiga jenis restrukturisasi, yaitu restrukturisasi modal atau keuangan, restrukturisasi aset, dan restrukturisasi manajerial perusahaan. Perubahan struktur modal adalah salah satu bentuk restrukturisasi yang signifikan kepada perusahaan. Perubahan atau penyusunan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kembali komposisi modal tersebut ditujukan supaya kinerja keuangan yang sebelumnya dianggap kurang sehat secara finansial menjadi lebih baik di masa yang akan datang. Kesehatan kinerja keuangan dapat diukur dengan cara menghitung rasio seperti tingkat efektivitas (*effectiveness ratio*), tingkat efisiensi (*efficiency ratio*), tingkat profitabilitas (*profitability ratio*), tingkat likuiditas (*liquidity ratio*), tingkat perputaran aset (*asset turnover*), rasio ungkitan (*leverage ratio*), dan rasio pasar (*market ratio*). Evaluasi kinerja keuangan pada perusahaan tersebut dapat menggunakan laporan keuangan seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal.

Fungsi dan peranan BUMN memberikan manfaat untuk negara dan rakyat, diantaranya mempermudah masyarakat dalam memperoleh layanan produk berupa barang dan jasa, memperluas lapangan pekerjaan, mencegah praktik monopoli pihak swasta di pasar, meningkatkan kualitas dan kuantitas komoditi ekspor sektor migas maupun nonmigas, serta menambah kas negara untuk memajukan dan mengembangkan perekonomian negara. Dalam pelaksanaannya, BUMN juga memperhatikan nilai perusahaan yang tinggi untuk dijadikan pertimbangan investor. Menurut (Jusriani 2013), nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan tinggi atau rendahnya harga yang bersedia di biayai oleh investor pada suatu perusahaan. Dalam melakukan transaksi dengan pihak kreditur, nilai perusahaan yang tinggi mampu mempermudah terjadinya kesepakatan yang saling menguntungkan. Pasalnya, dengan nilai perusahaan yang tinggi tersebut, pihak kreditur akan menganggap bahwa perusahaan bisa menuntaskan kewajiban yang telah diberikan. Menurut (Ruan & Tian 2011) dalam (Onasis 2016), Perhitungan *Tobin's Q* memiliki manfaat dalam merefleksikan nilai perusahaan serta potensi profitabilitas pada masa yang akan datang. Menurut (Sulong and Ahmed 2011) dalam (Onasis 2016), Perhitungan *Tobin's Q* sebagai alat ukur nilai perusahaan dianggap masih relevan untuk digunakan. Hal ini disebabkan bahwa perhitungan *Tobin's Q* tidaklah rumit dibandingkan dengan alat ukur lainnya, *Tobin's Q* pun telah banyak digunakan sebagai alat penelitian tentang nilai perusahaan. Perhitungan *Tobin's Q* dilakukan dengan cara menjumlahkan nilai pasar modal dengan nilai buku kewajiban lancar dan nilai buku kewajiban tidak lancar dibagi dengan total aset perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Dalam menentukan nilai perusahaan terdapat beberapa faktor yang dapat dijadikan indikator penilaian perusahaan, beberapa diantaranya adalah arus kas (*cash flow*), pertumbuhan perusahaan (*company growth*), dan profitabilitas. Arus kas adalah aliran kas yang terjadi dalam perusahaan dan dapat digunakan untuk berbagai aktivitas (Basir & Muslih 2019). Arus kas juga dapat diartikan sebagai aktivitas masuk dan keluarnya suatu kas. Kategori laporan arus kas dibagi menjadi tiga aktivitas, yaitu aktivitas operasional, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan dalam satu periode pelaporan. Permasalahan *cash flow* dapat diidentifikasi melalui penggunaan *free cash flow* perusahaan. *Free cash flow* (FCF) adalah sisa lebih kas setelah melakukan pembagian dividen untuk kebutuhan pendanaan semua proyek yang memiliki *net present value* (NPV) yang positif. Manajer menginginkan FCF digunakan untuk investasi yang dapat menguntungkan perusahaan, sedangkan investor menginginkan untuk dibagi sebagai dividen. Keputusan yang diambil dalam menentukan FCF dibagikan sebagai dividen atau untuk investasi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut (Arieska & Gunawan 2011). Arus kas pada suatu perusahaan akan dinilai baik jika memiliki nilai NPV bernilai positif setelah pembagian dividen.

Selain arus kas, pertumbuhan perusahaan (*company growth*) merupakan salah satu faktor yang dapat diperhitungkan untuk mengetahui nilai pada suatu perusahaan. Perusahaan yang tumbuh besar lebih diminati investor dibanding perusahaan yang kecil dalam pertumbuhannya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan cepat mencerminkan besarnya kebutuhan dana dalam perluasan usaha. Cepat atau lambat nya pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat akan lebih diminati oleh investor begitupun sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan yang lambat akan kurang diminati oleh investor. (Kusumajaya 2011), menjelaskan bahwa pertumbuhan pada suatu perusahaan dapat secara signifikan mempengaruhi perubahan harga saham. Selanjutnya, pada penelitian Kouser dkk. (2012) juga menjelaskan bahwa bertumbuhnya perusahaan akan mempengaruhi secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan begitu, pertumbuhan perusahaan yang cepat akan memberikan citra yang baik dan berkaitan dengan meningkatnya nilai pada suatu perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Profitabilitas tentu memiliki kontribusi yang besar dalam menentukan nilai pada suatu perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam meraup keuntungan setinggi-tingginya dengan cara mengorbankan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat ditinjau dengan melihat besaran keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari satu masa waktu ke masa waktu lainnya. Kinerja perusahaan yang baik akan dibuktikan dengan peningkatan laba yang terus naik dari pada sebelumnya. Harapan investor dalam menanamkan modal adalah untuk mendapatkan laba yang besar, maka perusahaan yang mampu memperoleh laba tinggi menjadi pilihan investor. Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas positif menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga memberikan tanggapan positif para investor dan berimplikasi pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Cash flow suatu perusahaan dinilai baik jika memiliki *net present value* bernilai positif setelah pembagian dividen. Pertumbuhan perusahaan yang cepat memberikan citra yang baik dan berkaitan dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas positif menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga memberikan tanggapan positif bagi para investor dan berimplikasi pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian di atas penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Apakah *Cash Flow*, *Company Growth*, dan Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020)”**

Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, dapat diuraikan rumusan masalah seperti dibawah ini

1. Apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh arus kas (*cash flow*)?
2. Apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan pada suatu perusahaan (*company growth*)?
3. Apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan?

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tujuan Penelitian

Atas dasar rumusan masalah di atas, tujuan penelitian dilakukan di antaranya sebagai berikut

1. Mengidentifikasi pengaruh arus kas (*cash flow*) perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Mengidentifikasi pengaruh pertumbuhan perusahaan (*company growth*) perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Mengidentifikasi pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan Teori

Teori Signalling

Pada teori *signalling*, teori ini menjelaskan bahwa terdapat kedua belah pihak yang saling berinteraksi. Pihak pertama sebagai pemilik (prinsipal) dan pihak kedua sebagai manajemen pada suatu perusahaan. Manajemen perusahaan diberikan tugas dan wewenangnya untuk mengelola dan mengoperasikan perusahaan yang biasa juga disebut sebagai agen. Jensen dan Meckling (1976), Pemisahan antara pemilik dan pengelola cenderung rentan terhadap konflik, pasalnya kedua masing pihak terkadang memiliki kepentingan yang saling berlawanan.

Teori signal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya pemberian signal yaitu keberhasilan atau kegagalan oleh agen untuk menghindari miskomunikasi. Menurut (Sari & Zuhrotun 2006), Teori *signalling* merupakan alasan mengapa perusahaan harus memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak pemangku kepentingan (*stakeholder*), hal itu disebabkan adanya miskomunikasi informasi antara manajemen perusahaan dengan pemangku kepentingan. Hal ini berkaitan dengan manajemen yang tentu lebih mengetahui informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak pemangku kepentingan seperti investor dan kreditor. Kurangnya informasi yang didapatkan oleh pihak eksternal menyebabkan investor memberikan nilai rendah pada perusahaan. Dalam meningkatkan nilai perusahaan dalam memberikan informasi yang baik kepada pihak eksternal, salah satu caranya dengan memberi signal berupa laporan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

keuangan yang dapat dipertanggungjawabkan kepada investor untuk mengurangi resiko ketidakpastian di masa mendatang.

Laporan keuangan akan mencerminkan kinerja pada suatu perusahaan, ini merupakan signal bagi para investor sehingga investor dapat menganalisis signal yang didapatkan. Signal yang positif ditandai dengan kinerja keuangan yang baik oleh perusahaan, signal inilah yang akan direspon dengan baik pihak eksternal. Respon pasar pada suatu perusahaan tergantung pada signal fundamental yang berikan oleh perusahaan. Misalnya, investor akan berinvestasi ketika menilai suatu perusahaan tertentu dinilai mampu memberikan keuntungan pada masa yang akan datang dan memiliki nilai lebih dibandingkan jika berinvestasi di perusahaan lain.

Hubungan baik antara investor dengan manajemen perusahaan akan tetap berlanjut jika kinerja perusahaan berjalan lancar. Hal tersebut menjelaskan kinerja keuangan menjadi krusial dalam hubungan manajemen dengan pemilik atau investor. Teori signal bertujuan agar pemilik saham dapat memberikan nilai baik atau buruknya suatu perusahaan. Dalam teori ini terdapat dua jenis informasi yaitu *good news* dan *bad news*. *Good news* adalah informasi yang berarti baik sehingga mencerminkan gambaran mengenai prospek perusahaan yang baik kedepannya dan sebaliknya, pemberian signal yang baik diharapkan mampu menarik investor untuk berinvestasi. Beberapa indikator kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat dilihat dari beberapa keuangan seperti *free cash flow* (FCF) yang tinggi, *company growth* yang tinggi, serta profitabilitas yang tinggi. Dari informasi tersebut investor bisa memprediksi besaran keuntungan yang akan didapatkan jika melakukan imvestasi pada suatu perusahaan di masa mendatang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang dapat menjelaskan bagaimana perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi investor serta mampu menunjukkan baik buruknya kinerja perusahaan. Martalina (2011) dalam Christanty & Asyik (2017), menjelaskan bahwa suatu nilai perusahaan dapat menginterprestasikan nilai jual perusahaan serta nilai tambah bagi pemegang saham. Investor pada hakikatnya akan tertarik pada nilai perusahaan yang semakin hari semakin tinggi, pasalnya ketika nilai perusahaan meningkat maka

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

kesejahteraan investor pun ikut meningkat. Terdapat berbagai nilai pada suatu perusahaan di antaranya adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi.

Arus Kas (*Cash Flow*)

Kas adalah aset lancar yang dengan mudah dan cepat dapat dicarikan dan merupakan salah satu komponen aset lancar yang paling likuid, ini artinya semakin banyak kas pada suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat likuiditasnya (Jumingan 2014). Arus kas adalah arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas menurut Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) Nomor 2 Tahun 2014. Purba (1997), menyatakan *cash flow* adalah jumlah pengeluaran setiap periode, pengeluaran tersebut antara lain pembelian aktivitas operasional, investasi, dan pendanaan. Laporan arus kas merupakan rangkuman transaksi keuangan yang memiliki hubungan dengan kas. Berikut ialah jenis-jenis arus kas

1. Aktivitas Operasional

Aktivitas operasional merupakan pengaruh kas dari transaksi-transaksi yang menimbulkan pendapatan dan beban, termasuk dalam penentuan laba bersih (Jusup, 2011 hlm. 411). Arus kas dari aktivitas operasional dapat diperoleh dari aktivitas utama pendapatan perusahaan, arus kas umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih (Surya, 2012 hlm. 48). Menurut Prihadi (2010), berikut merupakan dua kondisi yang terjadi pada arus kas operasional pada suatu perusahaan

- a. Kondisi positif, yaitu kondisi normal ketika jumlah kas masuk lebih tinggi dibandingkan dengan kas keluar. Hal ini ditandai dengan arus kas positif diperoleh dari operasional perusahaan (penjualan), sedangkan arus kas operasi lainnya adalah bernilai negatif.
- b. Kondisi negatif, yaitu jumlah kas masuk lebih sedikit dibandingkan dengan kas keluar. Arus kas operasi negatif perlu diidentifikasi apakah hanya terjadi pada satu periode tertentu atau terjadi terus menerus.

2. Arus Kas Investasi

Setelah aktivitas operasional, terdapat aktivitas lain yang dilakukan oleh perusahaan dan termasuk bagian dari arus kas, yaitu arus kas investasi. Setiap perusahaan melakukan pembelian dan/atau penjualan investasi, maka aktivitas

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

tersebut tergolong pada arus kas investasi. Aktivitas ini pun mencakup pengeluaran dan penerimaan pelunasan utang atau kewajiban (Jusup, 2011 hlm. 411). Subramanyam (2017 hlm 5), menjelaskan bahwa sarana untuk memiliki dan/atau melepas aset adalah aktivitas investasi. Aktivitas ini berkaitan dengan aset dan aset tersebut diprediksi dapat menghasilkan pendapatan perusahaan, misalnya melakukan pembelian dan/atau penjualan investasi di bursa efek. Termasuk aktivitas seperti pemberian dan/atau penarikan modal pemegang saham dan dividen merupakan bagian dari aktivitas investasi. Prihadi (2010, hlm. 55-56), menjelaskan dua kondisi arus kas investasi mempunyai pola yang terbalik dengan arus kas operasi, yaitu:

- a. Kondisi negatif, yaitu kondisi normal terjadi ketika perusahaan melakukan pembelian peralatan, gedung, dan aset tetap lainnya lebih banyak daripada melakukan penjualan. Perusahaan cenderung akan mempertahankan nilai aset dengan mengganti aset lama dengan aset yang baru.
- b. Arus kas positif secara terus menerus mengindikasikan bahwa perusahaan tengah mengalami masalah. Arus kas positif secara terus menerus juga menunjukkan kemungkinan perusahaan mengurangi kapasitas dengan melakukan penjualan aset tetap. Kondisi ini akan menginterpretasikan perusahaan tengah melepas aset tetap yang dimiliki sekarang dan di periode selanjutnya dilanjutkan dengan melakukan pembelian aset tetap lainnya.

3. Arus Kas Pendanaan

Aktivitas seperti menyalurkan, penarikan, dan pendanaan untuk mendukung kebutuhan bisnis pada suatu perusahaan adalah aktivitas yang dapat dilakukan pada aktivitas pendanaan. Perusahaan melakukan pinjaman dan membayar dengan obligasi dan dalam bentuk lainnya. Kieso dkk. (2002, hlm 1.243) menjelaskan bahwa aktivitas pendanaan meliputi item kewajiban dan modal terdapat di dalamnya termasuk perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kewajiban sejumlah pinjaman dan perolehan modal dari pemilik memberikan mereka pengembalian investasi.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*)

Helfert (1997) dalam Safrida (2008) Pertumbuhan adalah bentuk akibat dari arus kas perusahaan dari berubahnya operasi atas pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pemangku kepentingan baik pihak dalam maupun pihak luar pasti berharap terjadi pertumbuhan pada perusahaannya. Peralnya jika pertumbuhan terus membaik pada perusahaan akan menginterpretasikan bahwa perusahaan tersebut tengah terjadi perkembangan. Pada persepsi investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan suatu pertanda baik bahwa perusahaan berpotensi akan menguntungkan investor dan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi mencapai pada tingkat yang diinginkan (Safrida 2008).

Semakin cepat perusahaan terjadi pertumbuhan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi kebutuhan pengeluaran yang dibutuhkan dalam pembiayaan pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga harus dilakukan pembatasan dividen agar dapat menyisihkan dana perusahaan untuk melakukan investasi pertumbuhan (Priyo 2013). Pertumbuhan dianggap sebagai total aset saat total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas pada masa mendatang serta pertumbuhan yang akan terjadi pada suatu perusahaan (Soliha & Taswan 2002). Pertumbuhan aset akan menginterpretasi pertumbuhan aktiva perusahaan yang juga mempengaruhi profitabilitas perusahaan, diyakini dengan presentase perubahan total aktiva ialah indikator dalam melakukan pengukuran pertumbuhan perusahaan (Putra 2013) dalam (Kusumajaya 2011).

Suatu perusahaan dengan laju pertumbuhan industri yang tinggi harus memiliki modal cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan untuk terus mengikuti laju pertumbuhan industri. Namun demikian, perusahaan dengan pertumbuhan sangat pesat akan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki banyak kewajiban dari pada perusahaan dengan pertumbuhan lambat (Weston & Bringham, 1994, dalam Nugroho 2006). Harga saham seringkali dikaitkan dengan persepsi investor terhadap nilai pada suatu perusahaan. Yang artinya, semakin rendah harga saham maka semakin rendah nilai pada suatu perusahaan dan begitupun sebaliknya. Menurut *theory of the firm*, tujuan perusahaan hakikatnya bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan dan nilai perusahaan (Salvatore 2005) dalam (Jantana 2012). Nilai perusahaan yang dipengaruhi nilai pasar saham dapat

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menimbulkan peluang-peluang investasi. Terciptanya peluang investasi tersebut akan memberikan sinyal positif yaitu tentang bagaimana pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Pada umumnya, perusahaan yang baru atau perusahaan skala menengah kecil ada pada masa pertumbuhan kenaikan penjualan, yang menuntut adanya investasi aset. Pertumbuhan akan sulit dilakukan jika pemenuhan penambahan aset pada suatu perusahaan tidak terpenuhi dengan maksimal. Oleh karena itu, pemenuhan aset tersebut diupayakan dengan pinjaman atau pendanaan baru (Sartono 2010 hlm. 216).

Karena pertumbuhan merupakan salah satu dasar dalam melakukan penilaian atas kondisi di suatu perusahaan, maka dibutuhkan sebuah alat analisis yang dapat menilai secara baik tentang nilai perusahaan. Dengan menghitung rasio-rasio keuangan diharapkan mampu dijadikan alat untuk melakukan analisis nilai perusahaan. Novasari (2013), untuk mengukur keefektifitasan perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas yaitu hasil pengembalian (penghasilan) dari penjualan dan investasi. Selain itu, arti penting dalam pertumbuhan dapat dikatakan sebagai bentuk pertahanan perusahaan dengan terus menjaga perusahaan terus berjalan dan berkembang. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan selalu mengoptimalkan peningkatan profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas pada suatu perusahaan mengimplikasikan bahwa ketahanan perusahaan tersebut menjadi lebih terjamin (Safrida 2008).

Profitabilitas

Perusahaan dengan orientasi laba tentu akan memaksimalkan tingkat profit yang dapat dicapai dengan berbagai cara. Profitabilitas perusahaan juga secara tidak langsung dapat memprediksi tingkat pengembalian dari aktivitas investasi. Husnan (2014) dalam (Barus 2018), menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan bentuk kemampuan perusahaan dalam meraup keuntungan. Dengan begitu, kondisi perusahaan akan dianggap menguntungkan di masa mendatang. Sehingga banyaknya investor yang akan berinvestasi dapat tercapai.

Profitabilitas sebagai aspek fundamental perusahaan, selain memberikan sinyal positif kepada investor juga sebagai bukti tercapainya efektivitas dan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya dengan operasional perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengukuran profitabilitas dapat dilakukan dengan melihat beberapa komponen pelaporan seperti laba rugi usaha, laba bersih, arus kas, dan lainnya.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipicu dengan arus kas bebas yang diharapkan terjadi atau *expected free cash flow*, arus kas bebas (*free cash flow*) adalah kas yang secara aktual tersedia bagi investor (Sartono 2010 hlm.101). Oleh sebab itu, upaya yang mampu dilakukan oleh manajer untuk melakukan peningkatan nilai perusahaan ialah dengan cara meningkatkan arus kas bebas (Sartono 2010 hlm. 102). Pihak manajemen dari suatu perusahaan dengan tingkat arus kas bebas cenderung naik, secara tidak langsung meningkatkan kepuasan pemegang saham melalui dividen yang naik atau melakukan kembali pembelian saham. Tingkat arus kas bebas yang tinggi mengimplikasikan kinerja yang baik pada suatu perusahaan, dan akan menjamin bahwa perusahaan akan membayar dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, tingginya arus kas bebas menjadikan nilai perusahaan akan beranjak naik. Bringham dan Daves (2004, hlm. 206) menjelaskan terdapat lima fungsi atau kegunaan dari arus kas bebas, di antaranya adalah: (1) membayar bunga ke kreditur; (2) pembayaran pokok hutang kepada kreditur; (3) pembayaran dividen kepada pemegang saham; (4) melakukan pembelian kembali saham dari pemegang saham; dan (5) membeli surat-surat berharga (*marketable securities*) dan aset nonoperasi lainnya.

Zulkarnain (2009) menyatakan bahwa arus kas bebas (*free cash flow*) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap tingkat nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan mengimplikasikan pertimbangan dan harapan pemegang saham terhadap arus kas pada masa yang akan datang.

Jika menginginkan arus kas lebih baik, maka harga pasar akan meningkat diikuti juga dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariessa & Gunawan (2011), yang menyatakan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Arus kas bebas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan pihak manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan kecurangan semata-mata hanya untuk memperkaya diri sendiri.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dibuat hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Company Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk dapat bertahan di posisinya terhadap perkembangan ekonomi di wilayah kerjanya (Pakpahan 2010). Secara umum, perusahaan dikatakan terjadi pertumbuhan apabila perusahaan tersebut mampu bersaing, terjadi peningkatan penjualan, dan segmentasi pasar tengah mengalami kemajuan (Susanto, 1997, dalam Safrida, 2008). Oleh karena itu, dengan bertumbuhnya suatu perusahaan secara tidak langsung menginterpretasikan bahwa perusahaan tersebut tengah berkinerja dengan baik. Sementara itu, investor melalui sudut pandangnya akan melihat perusahaan telah memberikan tanda bahwa perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan investor.

Penelitian yang dilakukan Sriwardany (2007), menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan secara signifikan mempengaruhi terhadap harga saham pada suatu perusahaan. Dengan naiknya harga saham tersebut juga secara tidak langsung mendorong naik nilai perusahaan. Ini artinya, sinyal atau tanda berupa informasi tentang perusahaan mengalami pertumbuhan, nantinya akan direspon positif oleh investor.

Perusahaan yang tengah menginjak karirnya sebagai perusahaan baru lebih membutuhkan sumber dana yang cukup besar daripada perusahaan berumur dewasa (Pakpahan 2010). Oleh sebab itu, perusahaan juga seringkali belum menyisihkan kekayaannya untuk membagikan sejumlah dividen kepada pemegang saham. Pasalnya, dividen dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pakpahan (2010), menjelaskan pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi atau berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya pertumbuhan perusahaan menyebabkan penurunan dividen yang juga berdampak kepada nilai perusahaan.

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dibuat hipotesis kedua dalam penelitian ini sebagai berikut

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Seiring naiknya profitabilitas pada suatu perusahaan, menginterpretasikan bahwa pada perusahaan tersebut akan mengalami prospek yang bagus di masa mendatang. Dalam menghasilkan keuntungan atau laba, perusahaan akan dikatakan baik apabila perusahaan menghasilkan laba dari waktu ke waktu tingkat profitabilitas cenderung naik. Seperti yang dijelaskan oleh Husnan (2001, hlm. 317), yang menyatakan bahwa semakin laba meningkat membuat harga saham akan naik. Juga dijelaskan oleh Suharli (2006, dalam (Martalina 2011), setiap peningkatan terjadi pada nilai perusahaan, sebagai pemegang saham juga merasakan naiknya nilai sebagai pemegang saham yang ditunjukkan dengan naiknya tingkat pengembalian investasi. Tingkat pengembalian investasi dipengaruhi oleh keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Oktaviani (2008, dalam Lifessy, 2011) menjelaskan tingkat profitabilitas yang naik mengartikan prospek perusahaan dalam menjalankan operasional memiliki prospek tinggi, sehingga nilai perusahaan untuk melakukan operasional kedepan juga terbilang tinggi serta nilai perusahaan mencerminkan harga saham yang juga meningkat,

Berdasarkan kerangka teori di atas, hipotesis ketiga pada penelitian ini sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Metodologi Analisis Data Dan Pengujian Hipotesis

Ruang Lingkup Penelitian

Dalam melakukan penelitian, peneliti memanfaatkan data sekunder yang ada pada laman resmi perusahaan dan/atau Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai data kuantitatif penelitian. Data sekunder tersebut merupakan data yang telah didokumentasikan pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Data sekunder tersebut berupa laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan, dan bentuk informasi lain yang berhubungan.

Sampel dan Data Penelitian

Sampel penelitian ini menggunakan populasi perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria yang sudah ditentukan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Variabel Penelitian

Cash Flow

Cash flow (arus kas) adalah aktivitas keluar dan masuknya kas pada suatu entitas seperti perusahaan, organisasi, dan unit organisasi lainnya. Arus kas bebas (*Free cash flow*) merupakan tersedianya arus kas untuk pihak yang berkepentingan perusahaan (Prihadi, 2012). (Reksa 2014), Untuk menghitung *free cash flow* (FCF) dapat menggunakan rumus persamaan sebagai berikut

$$FCF = \frac{AKO - PM - MKB}{Total Aset}$$

Company Growth

Pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth ratio*). Menurut weston dan copeland (1992) dalam eko (2006:9), rasio pertumbuhan penjualan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan positif mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Arfan & Rofizar (2013), pertumbuhan penjualan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Sales Growth = \frac{sales_t - sales_{t-1}}{sales_{t-1}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Kasmir (2011:196) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi berdasarkan penelitian yang dilakukan Effendi (2019) profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Net Profit Margin = \frac{Earning After Interest and Tax (EAIT)}{Penjualan}$$

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Nilai Perusahaan

Variabel Dependen pada penelitian ini adalah variabel nilai perusahaan. Ini menunjukkan menunjukkan estimasi pasar keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu dari nilai pasar suatu perusahaan. Dihitung dengan rasio *Tobin's Q* yaitu nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan Smithers dan Wright (2013) dalam Barus (2018) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Market Value Equity + Debt}{Total Asset}$$

Metode dan Teknik Analisis

Data penelitian berasal dari laporan keuangan perusahaan BUMN yang diperoleh dari situs BEI (www.idx.co.id) dan profil masing- masing perusahaan. Jumlah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebanyak 20 perusahaan.. Penelitian ini menggunakan metode pengujian hipotesis yang dilakukan dengan bantuan program Statistical Product and Service Solutions (SPSS) versi 25.0. Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda

Analisis Regresi Berganda

Dalam mengukur apakah pengaruh dari satu atau lebih variabel independen dengan variabel dependen peneliti menerapkan analisis regresi. Dalam melakukan penelitian, analisis regresi berganda dijadikan alat oleh peneliti untuk menguji adanya pengaruh dari satu atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Model persamaan regresi linier berganda diformulasikan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 CF + \beta_2 CG + \beta_3 PS + \varepsilon$$

Keterangan:

NP: Nilai perusahaan

CF: *Cash Flow*

CG: *Company Growth*

PS: Profitabilitas

β_1 - β_3 : Koefisien regresi

ε : Error

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Analisis regresi merupakan analisis yang menguji apakah variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen.

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	,621	,112		5,518	,000
	Free Cash Flow	-,779	,238	-,392	-3,277	,002
	Sales Growth	,006	,008	,085	,747	,457
	Profitabilitas	1,212	,583	,250	2,080	,041

Berdasarkan pada tabel 9 yang menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh model persamaan linier berikut ini:

$$NP = 0,621 - 0,779 + 0,006 + 1,212 + \varepsilon$$

Keterangan:

Konstanta sebesar 0,621 menunjukkan bahwa apabila *free cash flow*, *sales growth*, dan *net profit margin* sama dengan nol, maka nilai perusahaan (NP) sebesar 0,621.

Uji Statistik F

Uji F berfungsi sebagai alat untuk mengetahui variabel independen (X) secara simultan (gabungan) apakah mempengaruhi variabel dependen atau tidak berdasarkan nilai signifikansi. Ketentuan bahwa data pada variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara simultan disimbolkan dengan nilai (Sig). < probabilitas 0,05. Maka, hipotesis dapat diterima

Dibawah ini adalah kriteria uji F, yaitu perbandingan nilai F hitung dan F tabel, apakah hipotesis dapat diterima atau tidak:

1. Jika, jika nilai F hitung > F tabel. Artinya, variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara simultan dan hipotesis dapat diterima.
2. Jika, nilai F hitung < F tabel. Artinya, variabel dependen tidak dipengaruhi oleh variabel independen secara simultan dan hipotesis ditolak.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Statistik T

Uji T bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas atau variabel independen (X) secara parsial (sendiri-sendiri) berpengaruh terhadap variabel terikat atau variabel dependen. berdasarkan nilai signifikansi. Ketentuan bahwa data variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara parsial disimbolkan dengan nilai (Sig). < probabilitas 0,05. Maka, hipotesis dapat diterima.

Selain itu, kriteria uji T berdasarkan perbandingan nilai t hitung dengan t tabel, apakah hipotesis diterima atau tidak dapat ditentukan:

1. Jika, nilai t hitung > t tabel. Artinya, variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara parsial dan hipotesis dapat diterima.
2. Jika, nilai t hitung < t tabel. Artinya variabel dependen tidak dipengaruhi oleh variabel independen secara parsial dan hipotesis ditolak.

Koefisien Determinasi

R^2 disimbolkan untuk koefisien determinasi yang berfungsi untuk memperkirakan berapa persen variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen secara simultan atau gabungan. Nilai koefisien determinasi dapat digunakan jika, hasil dari pengujian uji F dengan hasil signifikansi menunjukkan nilai (Sig). < probabilitas 0,05 dan hasil perbandingan uji F hitung > F tabel. Maka, terdapat variabel independen dan variabel dependen memiliki hasil simultan dan hipotesis dapat diterima. Selain itu, dalam penelitian ini peneliti melihat hasil R Square untuk menentukan berapa persen kontribusi yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen dengan cara hasil R Square pada tabel model summary yang dipangkatkan. Sisa dari (100% - persenan hasil) adalah persentase yang menunjukkan variabel lain yang tidak di teliti menjadi faktor yang mempengaruhi.

Hasil koefisien determinasi atau R *Square* untuk menentukan berapa persen kontribusi yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen dengan cara hasil R *Square* pada tabel model summary yang dipangkatkan. Sisa dari (100% - persenan hasil) adalah persenan yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak di teliti.

Tabel 2

Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,107	,644	1,747

Berdasarkan pada tabel 12 yang menunjukkan hasil uji koefisien determinasi, dengan nilai *R Square* sebesar 0,143 atau 14,3%. Nilai tersebut menghasilkan bahwa *free cash flow*, *sales growth*, dan *net profit margin* memiliki sisa 85,7% yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak disertakan di dalam pengujian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Setelah melakukan pengolahan data, data yang dihasilkan menyatakan bahwa variabel *cash flow* mempunyai t_{hitung} -3,277 dengan nilai signifikansi 0,002. Maka variabel *cash flow* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya *cash flow* tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan di sektor BUMN yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan (Anita 2019) mendukung penelitian ini. Secara teori perusahaan yang memiliki *free cash flow* positif menandakan bahwa perusahaan akan lebih mampu bertahan dalam situasi kurang baik karena tetap memiliki kesempatan untuk menutup seluruh pengeluaran operasi yang bersifat rutin. Pengaruh negatif pada variabel *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini disebabkan adanya kekhawatiran adanya tindakan oportunistik dari manajemen guna memperkaya diri sendiri. Sehingga dimungkinkan perusahaan lebih banyak membeli peralatan gedung dan aktiva tetap lainnya dibanding dengan menjualnya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ginting & Purba 2016) yang menyatakan variabel *cash flow* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Company Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Setelah melakukan pengolahan data, data yang dihasilkan menyatakan bahwa variabel *company growth* mempunyai t_{hitung} 0,747 dan nilai signifikansi 0,457.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Artinya variabel *company growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arfan & Rofizar 2013) yang mengemukakan bahwa variabel *company growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Namun Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Dhani & Utama 2017) dan (Suwardika & Mustanda 2017) dengan hasil penelitian bahwa variabel *company growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini artinya, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka perusahaan memerlukan pendanaan yang semakin besar untuk kegiatan investasi perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan akan digunakan untuk kegiatan investasi bukan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Kegiatan tersebut mendapat pandangan negatif dari pihak investor yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Berpengaruh Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,080 dan nilai signifikansi 0,041.

Penelitian ini berarti mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Anjarwati et al., 2015), (Setiawati & Lim 2014), dan (Tikawati 2016) yang menunjukkan adanya pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ini artinya peningkatan *net profit margin* berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar nilai profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan berjalan dengan baik dan produktif, sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk meningkatkan permintaan saham, jika permintaan saham meningkat maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan

Kesimpulan

Setelah melakukan penelitian, peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut

1. Secara parsial *cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel *cash flow*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

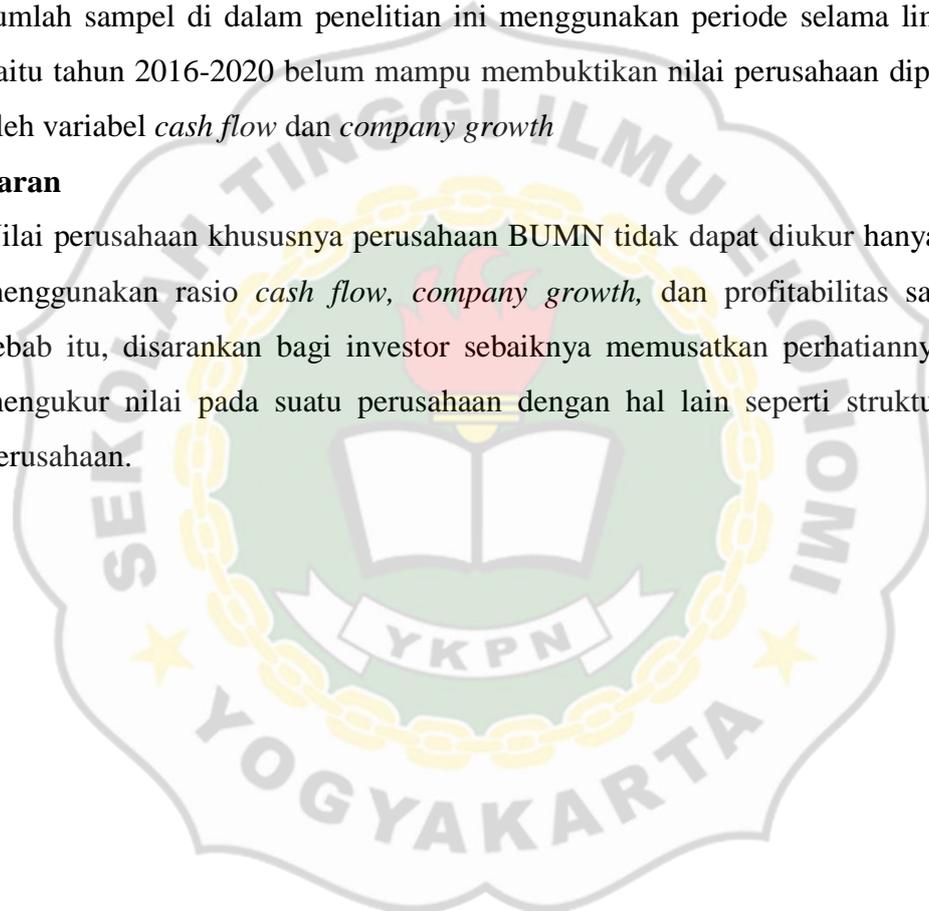
2. *Company growth* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel *company growth*.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel profitabilitas.

Keterbatasan

Jumlah sampel di dalam penelitian ini menggunakan periode selama lima tahun yaitu tahun 2016-2020 belum mampu membuktikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel *cash flow* dan *company growth*

Saran

Nilai perusahaan khususnya perusahaan BUMN tidak dapat diukur hanya dengan menggunakan rasio *cash flow*, *company growth*, dan profitabilitas saja. Oleh sebab itu, disarankan bagi investor sebaiknya memusatkan perhatiannya dalam mengukur nilai pada suatu perusahaan dengan hal lain seperti struktur modal perusahaan.



PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, Isnaeni Islami. 2019. “Pengaruh Kas Bebas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Kertas Dan Pulp Yang Terdaftar Di BEI Tahun Periode 2015-2018.” *Skripsi Universitas Pelita Bangsa* 148:148–62.
- Anjarwati, Kenti, Mochammad Chabachib, and Irene Rini Demi P. 2015. “Pengaruh Profitabilitas, Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015.” *Jurnal* 6(2):1–20.
- Arfan, Muhammad, and Heny Rofizar. 2013. “Nilai Perusahaan Dalam Kaitannya Dengan Arus Kas Bebas Dan Pertumbuhan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi* 6(1):14–30.
- Arieska, Metha, and Barbara Gunawan. 2011. “Pengaruh Aliran Kas Bebas Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham Dengan Set Kesempatan Investasi Dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 13(1):13–23. doi: 10.9744/jak.13.1.13-23.
- Barus, Paulina Nola. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Skripsi Universitas Sumatera Utara* 44–85.
- Basir, Shiera Indira, and Muhamad Muslih. 2019. “Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Manajemen Laba.” *Jurnal Aksara Publik* 3(2):104–11.
- Chariri, Imam Ghozali dan A. 2007. “*Teori Akuntansi*.” Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Christanty, Rizki Amalia Ardi, and Nur Fadjrih Asyik. 2017. “Institusional Ownership Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Dhani, Isabella Permata, and A. .. Gde Satia Utama. 2017. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Perusahaan.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 2(1):135–48. doi: 10.31093/jraba.v2i1.28.
- Djohanpuro, Bramantyo. 2003. “Mengembangkan Kerangka Restrukturisasi Yang Dapat Diimplementasikan.” *Artikel Ilmiah*.
- Effendi, Vina Nurrahmatia. 2019. “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016).” *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi* 4(3):1211–32.
- Ginting, Rika Mei Hayani, and Rosanna Purba. 2016. “Pengaruh Leverage, Arus Kas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Mutiara Akuntansi* 1(1):8–12.
- Helfert, E. A. 1997. “No Title.” in *Teknik Analisis Keuangan*. UU AMP YKPN.
- Jantana, Indra. 2012. “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok Di BEI Tahun 2007-2011.” *Jurnal* 256–73. doi: 10.1201/b17560-26.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke. Jakarta: Bumi Aksara.
- Jusriani, Ika Fanindya pada tahun 2013. 2013. “Analisis Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Diponegoro* 2(2):1–10.
- Jusup, H. 2011. “No Title.” P. 411 in *Dasar-dasar Akuntansi Jilid 2*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.” *Unpublished Thesis. Universitas Udayana* 1–132.
- Martalina, Lifessy. 2011. “Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.” *Skripsi*.
- Novasari, Ema. 2013. “Pengaruh Per, Eps, Roa Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile Yang Go Public Di Bursa Efek

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Indonesia (Bei) Tahun 2009-2011.” *Skripsi Universitas Negeri Semarang* 134(4):1–51.
- Nugroho, Asih Suko. 2006. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Yang Go-Public Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994 - 2004.” Universitas Diponegoro.
- Onasis, Robin Kristie. 2016. “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal* 20(1):1–22. doi: 10.26593/be.v20i1.1893.1-22.
- Pakpahan, Rosma. 2010. “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di BEi Tahun 2003-2007).” *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Dan Akuntansi* 2(2):211–27.
- Prihadi, T. 2010. “No Title.” in *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta Pusat: PPM.
- Priyo, Estika Maulida. 2013. “Analisis Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity, Firm Size, Growth Dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2011).” *Skripsi Universitas Diponegoro* 1–68.
- Purba, R. 1997. *Hubungan Rasio Keuangan Dan Kondisi Financial Distress*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Putra, Surya Andhika. 2013. “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan.” *Skripsi* 3:1.
- Reksa, Swara Amanda. 2014. “Pengaruh Konvergensi International Financial Report Standars (IFRS) Dan Arus Kas Bebas Terhadap Manajemen Laba.” *Jurnal*.
- Ruan, Wenjuan, and Gary Tian. 2011. “Managerial Ownership and Firm Value : Evidence from China ’ s Civilian-Run Firms Managerial Ownership and Firm Value : Evidence from China ’ s Civilian-Run Firms.” *Australasian Accounting, Business and Finance Journal* 5(3):73–92.
- S, Husnan. 2014. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Safrida, Eli. 2008. "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal*.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial Dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sari, Ratna Candra, and Zuhrotun. 2006. "Keinformatifan Laba Di Pasar Obligasi Dan Saham: Uji." *Jurnal*.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Setiawati, Loh Wenny, and Melliana Lim. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015." *Jurnal Akuntansi* 12(1):29–57.
- Soliha, Euis, and Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya." *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*.
- Subramanyam, K. R. 2017. "No Title." P. 5 in *Analisis Laporan Keuangan Buku 2*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Sulong, Zunaidah, and Pervaiz K. Ahmed. 2011. "Ownership Structure, Board Governance, Dividends and Firm Value: An Empirical Examination of Malaysian Listed Firms." *International Journal of Business Governance and Ethics* 6(2):135–61. doi: 10.1504/IJBGE.2011.039966.
- Surya, Raja Adri Satriawan. 2012. "No Title." in *Akuntansi Keuangan Versi IFRS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suwardika, I. Nyoman Agus, and I. Ketut Mustanda. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti." *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(3):1248–77.
- Tikawati. 2016. "Pengaruh Corporate Governance, Growth Opportunity Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 1:1–476.