

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Rezki Zurriah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

rezkizurriah@umsu.ac.id

<https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530>

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of free cash flow on firm value in basic industrial and chemical sector companies listed on the Indonesian stock exchange from 2016 to 2018. Sampling using the purposive sampling method, obtained 22 sample companies with a total observation of 66 units of analysis. Secondary data collection method with documentation study technique in the form of annual financial reports which are published on the website www.idx.co.id. The data analysis method in this study is simple linear regression where the results show that free cash flow has a positive and significant effect on firm value.

Keyword : Free Cash Flow, Nilai Perusahaan

Cara Sitasi : Zurriah, R (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis, vol 21.(1) hal 101-106 <https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530>.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat. Laba merupakan salah satu indikator untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Laba tersebut digunakan untuk tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai saham (Analisa, 2011) Nilai pemegang saham akan meningkat jika nilai perusahaan juga meningkat dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dimana dengan nilai perusahaan yang tinggi maka perusahaan tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan sebaliknya dengan nilai perusahaan yang rendah maka perusahaan tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berada dibawah nilai sebenarnya. Kreditur menilai nilai perusahaan berkaitan dengan tingkat *liquiditas* perusahaan dimana perusahaan mampu atau tidak mampu membayar pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan dapat dilihat dari mekanisme permintaan dan penawaran di bursa yang tercermin dari *listing price* (Analisa, 2011).

Konflik *agency* juga dapat disebabkan karena adanya arus kas bebas. Arus kas bebas adalah hak dari pemegang saham sehingga investor ikut menuntut pembagian arus kas bebas yang ada pada perusahaan sedangkan manajemen berpandangan untuk menggunakan arus kas bebas melalui reinvestasi yang dapat menguntungkan mereka (Putri, 2013). Arus kas

bebas yang tinggi menggambarkan pertumbuhan *cash creation* dimasa yang akan datang. Dengan kinerja perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Ketika arus kas bebas yang dihasilkan perusahaan tinggi, pertumbuhan perusahaan juga tinggi maka investor akan memberikan respon positif. Arus kas bebas merupakan penentu dalam nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan lebih terfokus pada usaha meningkatkan arus kas bebas (Agustia, 2013). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Andini, 2014) menunjukkan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan perubahan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan akan juga tinggi. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya dengan harga saham perusahaan karena mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Pamungkas, 2012). Beberapa penelitian, nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham secara maksimum dengan harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham (Ludwina, Harahap dan Wardhani, 2012). Penilaian dalam perusahaan mengandung unsur – unsur proyeksi, asuransi, perkiraan dan *judgement*. Dengan beberapa konsep dasar penilaian yaitu : (1) nilai ditentukan untuk suatu periode tertentu; (2) nilai harus ditentukan pada harga wajar; (3) penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu.

Dalam penelitian ini yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah Tobin's Q. James Tobin membangun suatu teori yang disebut teori tobin's Q yang merupakan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian modal. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan tentang nilai hasil pengembalian setiap dana yang diinvestasikan. Jika nilai tobin's Q diatas satu maka investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi sedangkan jika nilai tobin's Q dibawah satu maka investasi dalam aktiva tidak menarik investor. Free Cash Flow Arus kas bebas bagi perusahaan adalah gambaran dari arus kas yang tersedia untuk perusahaan dalam suatu periode akuntansi setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Arus kas bebas dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang disebut sebagai konflik *agency*. Pihak manajemen akan memilih dana tersebut dapat diinvestasikan lagi ke proyek yang dapat menghasilkan keuntungan karena dapat meningkatkan insentif yang diterimanya (Jensen & Meckling, 1976).

Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas. Arus kas bebas dapat digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran deviden atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Jika arus kas bebas dari perusahaan bernilai positif ($FCF \geq 0$) maka keuangan perusahaan dalam konsidi yang baik sedangkan jika arus kas bebas dari perusahaan bernilai negatif ($FCF \leq 0$) dan perusahaan harus mengeluarkan saham untuk penambahan modal, maka akan mengakibatkan berkurangnya keuntungan per saham dari perusahaan. Arus kas bebas merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengembalikan keuntungan bagi para

pemegang saham melalui pengurangan hutang, peningkatan deviden atau pembelian saham kembali dengan itu nilai perusahaan akan juga ikut meningkat. Arus kas bebas merupakan determinan dalam penentu nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan lebih terfokus pada usaha meningkatkan arus kas bebas.

METODE PENELITIAN

(Sugiyono, 2010) Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal atau sebab akibat. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018 yang berjumlah 78 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling* maka diperoleh 22 perusahaan sampel dengan 66 unit analisis observasi selama 3 tahun. Metode analisis data adalah dengan analisis regresi linier sederhana, dengan model persamaan :

$$Y = \beta_0 + \beta X + e$$

Dimana : Y = Nilai Perusahaan

β_0 = Konstanta

β = Koefisien regresi

X = Free Cash Flow

e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel – variabel penelitian yang diamati. (Ghozali, 2011) Pengukuran statistik deskriptif dalam penelitian ini menghasilkan perhitungan sebagaimana tercantum dalam tabel 1.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
NP(Y)	6	,00	,8600	2,096	,21226
)	6	10		32	52
FCF(X)	6	-945	9793	3121	32507
	6	600	74	56,70	9,417
Valid N (listwise)	6				

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian model regresi linier sederhana terlebih dahulu dilakukan pengujian *Classical Normal Linier Regression Model* untuk semua variabel yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Diperoleh nilai

signifikansi yang sebesar 0,200 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan hasil pengujian berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari grafik plot dimana grafik plot menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka data tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Data dikatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai VIF ≥ 10 . Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF ≥ 10 sehingga data penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan nilai Durbin Watson (DW) dengan kriteria sebagai berikut :

1. Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
2. Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negative

Hasil pengujian menunjukkan nilai DW sebesar 1,892 berada diantara -2 dan +2 yang berarti tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan koefisien determinasi, uji F (uji simultan), uji t (uji parsial).

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,308 ^a	,095	,079	,2037023

a. Predictors: (Constant), FCF (X)

Berdasarkan tabel 2, nilai koefisien (R) sebesar 0,308 tetapi nilai *adjusted R square* sebesar 0,079 atau 7,9%. Hal ini berarti variabel *free cash flow* dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 7,9%. Sedangkan sisanya 92,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model estimasi ini.

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3. Uji F (Uji Simultan)
ANOVA^a**

		Sum of Squares				
Model			Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,396	6	,066	2,548	,021
	Residual	2,262	53	,043		
	Total	2,658	59			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)						
b. Predictors: (Constant), FCF(X)						

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai signifikan 0,021 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

3. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.

Berdasarkan tabel 4, variabel *free cash flow* memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4. Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients	s			
		B	Std	Beta	
		Error			
1	(Constant)	,350	,063	5,581	,000
	FCF(X)	,3158	,127	,3083	,017
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)					

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,350 + 0,315X$$

Hasil pengujian arus kas bebas terhadap nilai perusahaan diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,463 > 1,960$) dan tingkat signifikansi pada level 0,017 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka keputusan hipotesis diterima. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan hipotesis diterima yang artinya arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan bahwa bahwa variabel *free cash flow* secara simultan dan parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Arus kas ini merefleksikan tingkat pengembalian bagi penanam modal, baik itu dalam bentuk hutang atau ekuitas. Arus kas bebas dapat digunakan untuk membayar hutang, pembelian kembali saham, pembayaran deviden atau disimpan untuk kesempatan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Jika arus kas bebas dari perusahaan bernilai positif ($FCF \geq 0$) maka keuangan perusahaan dalam konsidi yang baik sedangkan jika arus kas bebas dari perusahaan bernilai negatif ($FCF \leq 0$) dan perusahaan harus mengeluarkan saham untuk penambahan modal, maka akan mengakibatkan berkurangnya keuntungan per saham dari perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Andini dan Wirawati (2014) bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel diluar perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI, seperti pada perusahaan sektor manufaktur ataupun perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang kemungkinan hasilnya berbeda dengan hasil penelitian ini.
2. Pada penelitian selanjutnya dapat memperluas periode pengamatan sehingga hasil penelitian diharapkan lebih memadai.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan mempertimbangkan untuk memasukkan variabel – variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya *corporate social responsibility* (CSR), keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan.

Referensi

- Agustia, D. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 27–42.
- Analisa, Y. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Andini, N. W. L. dan N. G. P. W. (2014). Pengaruh Cash Flow Pada Kinerja Keuangan Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 107–121.
- Ghozali. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (5th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–306.
- Ludwina, Harahap dan Wardhani, R. (2012). Analisis Komprehensif Pengaruh Family Ownership, Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Corporate Governance dan Opportunity Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional*

Akuntansi XV.

- Pamungkas, D. T. (2012). Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro.*
- Putri, G. A. P. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Invesment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.*
- Sugiyono. (2010). *Metode penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D.* CV Alfabeta.