

# **PENGARUH *FREE CASH FLOW*, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022**

**Fina Horidotul Bahyah<sup>1</sup> Ahmad Muhammad Ryad<sup>2</sup> Fitria Ningrum Sayekti<sup>3</sup>**

<sup>1,2</sup>*Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Nusantara Bandung,*

<sup>3</sup>*Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Yogyakarta*

Email : [finahoridotulbahyah12@gmail.com](mailto:finahoridotulbahyah12@gmail.com), [amryad@uninus.ac.id](mailto:amryad@uninus.ac.id), [fitria.ns@uny.ac.id](mailto:fitria.ns@uny.ac.id)

## ***ABSTRACT***

Studi ini menguji bagaimana *free cash flow*, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2018 hingga 2022. Sebanyak 16 perusahaan dipilih sebagai sampel berdasarkan metode purposive sampling, yang menghasilkan total 80 observasi. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis pada data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, meskipun kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, keputusan pendanaan dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa *free cash flow*, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, berpengaruh secara bersamaan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sangat penting bagi manajer perusahaan ketika mereka membuat keputusan tentang *Free Cash Flow*, pendanaan, dan dividen.

Kata kunci : *Free Cash Flow*, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan adalah organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang, atau mungkin badan lain, untuk melakukan produksi dan distribusi untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Perusahaan sangat penting untuk mempertahankan keberlanjutan, terutama untuk kepentingan investor. Dalam menjalankan operasinya, setiap perusahaan pasti memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan memiliki dua tujuan jangka pendek: memaksimalkan perolehan laba sepanjang waktu dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki secara efisien. Di sisi lain, tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mempertahankan operasinya dan meningkatkan nilainya. Secara umum, sebuah perusahaan berusaha untuk membuat para pemegang sahamnya menjadi lebih kaya dengan menghasilkan nilai perusahaan yang paling tinggi (Hanggardika, 2021).

Perusahaan sebagai entitas ekonomi, memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek mereka adalah memperoleh laba sebesar mungkin dengan

menggunakan sumber daya yang ada, dan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Kinanti & Yuwono, 2023).

Setiap Perusahaan akan melakukan banyak hal untuk meningkatkan nilai nominal sahamnya karena nilai perusahaan terkait erat dengan nilai nominal sahamnya (Maria, 2021). Nilai perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang paling besar bagi pemegang sahamnya, harga saham yang terus meningkat akan menarik banyak investor untuk berinvestasi. Harga saham dipengaruhi oleh dua faktor, faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal berasal dari luar perusahaan, seperti kurs, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga. Faktor internal berasal dari dalam perusahaan, dan hanya perusahaan yang dapat membuat keputusan tentang investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen.

**Tabel 1. Fluktuasi Harga Saham Emitan Sub Sektor *Food and Beverage***

Kode	Nama Perusahaan	Harga Saham				
		2018	2019	2020	2021	2022
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	11.825	14.575	12.325	9.500	8.025
BISI	Bisi International Tbk.	1.675	1.050	1.030	995	1.600
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	1.375	1.670	1.785	1.880	1.980
DLTA	Delta Djakarta Tbk.	4.400	6.625	4.400	3.740	3.830
FISH	FKS Multi Agro Tbk.	4.060	3.800	2.620	7.650	6.750
GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	1.700	269	1.270	525	525
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	10.450	11.150	8.350	8.700	10.000
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	7.450	7.925	6.850	6.325	6.725
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	2.150	1.535	1.465	1.720	1.295
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	1.250	1.485	1.375	1.185	1.015
MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.	460	430	50	50	50
MYOR	Mayora Indah Tbk.	2.620	2.050	2.710	2.040	2.500
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	1.200	1.300	1.360	1.360	1.320
TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	925	824	935	795	695
TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.	4.700	5.000	7.275	7.000	7.100
ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad Tbk.	1.350	1.680	1.600	1.570	1.475

Sumber ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) Data diolah penulis tahun 2024

Harga saham beberapa emiten dalam industri makanan dan minuman naik turun selama tahun 2018–2022. Perusahaan dengan kode GOOD di atas melihat penurunan harga saham yang signifikan pada tahun 2019 di harga 269 dibandingkan dengan harga 1.700, dan perusahaan dengan kode JPFA juga mengalami penurunan harga saham pada tahun 2019 di harga 1.535

dibandingkan dengan harga 2.150 pada tahun sebelumnya. Kasus ini menunjukkan hubungan antara naik turunnya harga saham selama tahun 2018–2022.

**Tabel 2. Rata-rata tingkat Nilai Perusahaan, Free Cash Flow, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen yang diambil dari 5 perusahaan sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022**

VARIABEL	TAHUN				
	2018	2019	2020	2021	2022
Nilai Perusahaan	34.193	19.362	21.776	21.141	19.45
<i>Free Cash Flow</i>	1.206	2.696	1.800	-1.630	-1.409
Keputusan Pendanaan	0.85	0.82	0.99	0.91	0.69
Kebijakan Dividen	26.74	29.7	46.87	64.86	60.18

Sumber ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) data diolah penulis tahun 2024

Tabel di atas menunjukkan penurunan signifikan pada nilai perusahaan dari 2018 hingga 2019 sebesar 43%, dan penurunan ini berlanjut di tahun 2021 dan 2022, meskipun tidak seburuk di tahun 2019. *Free cash flow* mengalami fluktuasi yang cukup besar dari tahun ke tahun, *free cash flow* dari 2019 hingga 2020 menunjukkan hasil yang positif, sedangkan *free cash flow* dari 2021 dan 2022 menunjukkan hasil yang negatif. Dari tahun 2018 hingga 2022, kebijakan dividen meningkat sebesar 125%, dan keputusan pendanaan relatif stabil di kisaran 0,8-0,9.

Nilai perusahaan didasarkan pada tingkat keberhasilan perusahaan dari sudut pandang pemegang saham, karena nilai perusahaan tergantung pada persepsi pemegang saham terhadap perusahaan ketika perusahaan menawarkan sahamnya kepada publik. Karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Adapun faktor yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah arus kas bebas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. (Hanggardika, 2021).

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah arus kas bebas, yang dapat diberikan kepada perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham atau diberikan kepada kreditor di luar arus kas yang digunakan untuk operasi perusahaan. Arus kas bebas juga berfungsi sebagai pengukur seberapa baik perusahaan dapat mengembalikan keuntungan para pemegang saham (kurniawan 2019).

Keputusan pendanaan berkaitan dengan sumber dana perusahaan, dana berasal dari modal sendiri dan hutang. Seberapa besar komposisi hutang terhadap modal perusahaan dapat ditentukan oleh manajemen (Salama dkk., 2019). Karena struktur pembiayaan akan menentukan biaya modal, yang akan menjadi dasar untuk menentukan return yang diinginkan (Munarwati dkk., 2019).

Penggunaan keuntungan sebagai hak para pemegang saham dikenal sebagai kebijakan dividen. Semakin banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, semakin banyak dividen yang dapat diberikan kepada pemegang saham. Agar kepentingan pemegang saham dan perusahaan tidak bertentangan, manajer keuangan harus dapat membuat keputusan yang tepat tentang penggunaan laba (Fuadi dkk., 2022).

Didasarkan pada fenomena, hubungan antara variabel penelitian mengalami dinamika yang kompleks. Peneliti sangat tertarik untuk meneliti kembali variabel ini karena berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena *free cash flow* menunjukkan masih terjadi naik turunnya angka

yang tidak stabil dari tahun ke tahun. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi memiliki return yang lebih tinggi. Sementara keputusan pendanaan agak stabil dan mengalami penurunan di tahun 2022, keputusan pendanaan yang proporsional dari modal sendiri dan hutang, didukung oleh aset yang mendukung, dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jika rasio modal dan hutang perusahaan berada di posisi yang tepat, kemampuan perusahaan akan meningkat.

Jika perusahaan memiliki laba dan kinerja yang optimal, investor akan sangat tertarik untuk menanamkan uang mereka di sana. Hal ini meningkatkan permintaan saham, yang mengakibatkan kenaikan harga saham, yang berdampak pada laba perusahaan. Kebijakan dividen mengalami peningkatan dan penurunan. Apabila bisnis membagikan dividen, tingkat pertumbuhan bisnis akan berkurang, dan apabila bisnis tidak membagikan dividen, pasar akan memberikan sinyal yang buruk tentang prospek bisnis. Selain itu, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen masih tidak konsisten. Diharapkan penelitian ini akan menambah referensi, informasi, wawasan, dan pemahaman yang lebih luas tentang bagaimana arus kas bebas, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

## LANDASAN TEORI

### ***Signaling theory***

*Signaling theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa manajemen ingin memberikan instruksi kepada pihak luar. Informasi yang disajikan berkaitan dengan hasil usaha, prospek usaha dan neraca perusahaan. Kegiatan tersebut dilakukan oleh manajemen karena pihak luar tidak dapat melihat secara langsung apa yang terjadi di perusahaan karena adanya asimetri informasi (Sunardi dkk, 2021). *Signaling theory* memberi gambaran bahwa perusahaan berusaha memberikan pensinyalan atau informasi positif kepada calon investor melalui laporan tahunan perusahaan yang berisi informasi keuangan. Perusahaan dapat mengirimkan informasi kepada investor tentang prospek dan nilai mereka, salah satu cara utama untuk melakukan ini adalah melalui *free cash flow*. *Free cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan finansial yang kuat dan dapat menghasilkan laba yang berkelanjutan sehingga nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini dapat memberikan pensinyalan positif kepada investor tentang prospek perusahaan di masa depan.

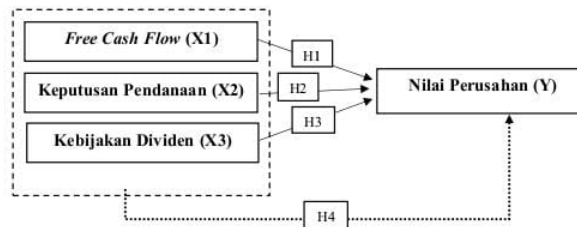
### ***Theory Pecking-Order***

*Theory Pecking-Order* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Theory Pecking-Order* menjelaskan urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang ideal. *Theory Pecking-Order* ini membuat hirarki sumber dana, yaitu dari internal (laba ditahan), dan eksternal (utang dan saham). Maka keputusan pendanaan yang proporsional baik itu berasal dari modal sendiri ataupun hutang, ditunjang oleh aset yang mendukung, dapat merubah kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Keputusan pendanaan yang tepat dapat mempengaruhi nilai perusahaan positif, sedangkan keputusan pendanaan yang tidak tepat dapat menurunkan nilai perusahaan (Suardi dkk., 2019).

### ***Bird In-The-Hand Theory***

*Bird In-The-Hand Theory* yang ditemukan oleh Gordon and Litner menyatakan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung yang ada diudara. Burung ditangan yang dimaksud adalah dividen, dan seribu burung yang ada diudara adalah *capital again*. *Bird*

*In-The-Hand Theory* menyatakan bahwa investor lebih memilih dividen tunai daripada *capital gain* di masa depan. Hal ini karena dividen tunai memberikan kepastian dan pengurangan risiko bagi investor sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil dan konsisten dapat meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan *financial* yang kuat dan prospek yang baik (Viriany dkk., 2021).



**Gambar 1. Model Penelitian**

Keterangan :

- > : Pengaruh secara persial
- > : Pengaruh secara simultan

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif kausal. Menurut Sugiyono (2022), pendekatan kuantitatif kausal adalah suatu metode yang digunakan dalam penelitian untuk hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain yang mempunyai hubungan sebab akibat. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* tahun 2018-2022 yang terdaftar di Bursa Efe Indonesia. Definisi Operasional dalam penelitian ini, yaitu:

### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Rosiana dkk., 2022). Pada penelitian ini diukur menggunakan skala rasio dan diproksikan dengan PBV dapat dihitung dengan rumus (Fahmi, 2018) :

$$Price Book Value (PBV) = \frac{Harga\ Pasar\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

### 2. Free Cash Flow

Menurut Deviyanti dan Riyanto (2021) *free cash flow* merupakan kelebihan kas dari perusahaan yang dapat dialokasikan kepada investor dimana perusahaan tidak lagi membutuhkan investasi pada modal kerja atau aset tetap. FCF diproksikan dengan rumus Sebagai berikut (Fadly, 2020):

$$FCF = \frac{AKO - PM - NWC}{Total\ Asset}$$

### 3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai bentuk dan struktur pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Menurut Fahmi (2018) *Debt To Asset Ratio* dapat diukur dengan rumus:

$$Debt\ To\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

### 4. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam membagi laba bersih perusahaan, sebagian dibagikan sebagai dividen dan sebagiannya lagi disimpan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *dividend payout ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Arum dan Rahayu, 2022).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sub sektor *Food and Beverage*, terutama laporan posisi keuangan, laba rugi, dan arus kas dari tahun 2018 hingga 2022. terdapat 84 emitan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 16 perusahaan yang menjadi sampel, sehingga total 80 laporan keuangan yang diamati selama periode pengamatan. Sampel diambil non-probability Sampling digunakan dengan teknik purposive sampling, yang memenuhi kriteria berikut:

**Tabel 3. Kriteria Penyaringan Sampel**

No	Kriteria Penyaringan Sampel	Jumlah perusahaan
1	Emitan sub sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022	84
2	Emitan sub sektor <i>food and beverage</i> yang di IPO sebelum januari 2018 selama tahun penelitian	(32)
3	Emitan sub sektor <i>food and beverage</i> yang tidak melaporkan laporan tahunan berturut-turut selama periode 2018-2022	(11)
4	Emitan sub sektor <i>food and beverage</i> yang tidak menghasilkan laba di tahun penelitian.	(11)
5	Emitan sub sektor <i>food and beverage</i> yang tidak membagikan dividen selama tahun penelitian.	(14)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		16
Waktu pengamatan 5 tahun, (16 x 5 tahun)		80

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	80	12.48	22.71	5.9875	86.29227
DER	80	12.08	22.47	19.907	1.72608
DPR	80	12	68.30	53.252	10.15274
PBV	80	63	22.22	882.878	3.93214
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

Studi menunjukkan bahwa PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk memiliki nilai perusahaan sebesar 63 pada tahun 2018, dan PT. Delta Djakarta Tbk memiliki PBV sebesar 22.22 pada tahun 2019. Sehingga, nilai perusahaan rata-rata adalah 882.878.

Nilai minimum pada *free cash flow* sebesar 12.48, yang diperoleh PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2022, dan nilai maksimum sebesar 22.71, yang diperoleh PT. Mayora Indah Tbk pada tahun 2022, yang menghasilkan nilai rata-rata *free cash flow* sebesar 5.5875.

Nilai minimum pada keputusan pendanaan sebesar 12.08 diperoleh oleh PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2022. PT. FKS Multi Agro Tbk dan PT. Multi Agro Gemilang Plantatiton masing-masing memiliki nilai maksimum DER sebesar 22.47 pada tahun 2022. Akibatnya, keputusan pendanaan (DER) rata-rata adalah 19.907.

Nilai minimum pada kebijakan dividen sebesar 12, yang berarti merupakan nilai DPR terendah dimiliki oleh perusahaan dengan kode DLTA, GOOD, ROTI, JPFA, pada tahun 2018 dan 2022. Nilai maksimum menunjukkan DPR pada penelitian ini sebesar 959,313 yang berarti merupakan nilai DPR tertinggi pada AALI, MYOR dan ULTJ pada tahun 2019, 2021 dan 2022. Sehingga diperoleh nilai rata-rata Kebijakan Dividen sebesar 5,925,255.

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	309.33315985
Most Extreme Differences	Absolute	.087
	Positive	.087
	Negative	-.086
Test Statistic		.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

Nilai kolmogorov smirnov sebesar 0,087 dan nilai signifikan sebesar 0,200 (di atas 0,05) menunjukkan bahwa variabel independen Free Cash Flow (X1), Keputusan Pendanaan (X2), dan Kebijakan Dividen (X3) berdistribusi normal terhadap Nilai Perusahaan (Y).

**Tabel 6. Hasil Pengujian Multikolinieritas**

		Coefficients <sup>a</sup>	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	FCF	.978	1.022
	DER	.991	1.009
	DPR	.985	1.015

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

Setiap variabel independen *Free Cash Flow* (X1), Keputusan Pendanaan (X2) dan Kebijakan Dividen (X3) memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), yang menunjukkan bahwa tidak ada multikolinieritas terhadap variabel dependen. Nilai perusahaan (Y) yang memiliki nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen.

**Tabel 7. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.923	.084		23.000	.000
	X1	-1.836	.000	-.042	-.376	.708
	X2	1.101	.000	.119	1.068	.289
	X3	-1.460	.000	-.216	-1.925	.058

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

Dalam model regresi, ada ketidaksamaan varians antara residual salah satu variabel yang diamati dan variabel independen lainnya, yaitu *Free Cash Flow* (X1), Keputusan Pendanaan (X2) dan Kebijakan Dividen (X3). Pengaruh variabel dependen, Nilai Perusahaan (Y), tidak terlihat heteroskedastisitas terhadap variabel dependen.

**Tabel 8. Hasil Pengujian Analisis Regresi Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1883.994	206.142	
	FCF	-.666	.119	-.489
	DER	1.663	.000	.478
	DPR	-2.843	.000	-.112

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

$$Y = 1883.994 + -666X_1 + 1.663X_2 + 2.843X_3$$

Jika *free cash*, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 1883.994, menurut besarnya konstanta 1883.994. Koefisien regresi *free cash flow* negatif sebesar -666, menunjukkan bahwa *free cash flow* turun 1 satuan, sehingga nilai perusahaan turun -666 satuan. Nilai koefisien regresi dari keputusan pendanaan adalah positif sebesar 1.663, yang berarti bahwa setiap kenaikan keputusan pendanaan sebesar 1 satuan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 1.663 satuan. Koefisien regresi dari kebijakan dividen adalah negatif sebesar 2.843, yang berarti bahwa setiap penurunan kebijakan dividen sebesar 1 satuan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 2.843 satuan.



**Tabel 9. Hasil Pengujian (Uji t)  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		t	Sig.
1	(Constant)		
	FCF	9.139	.000
	DER	-5.581	.000
	DPR	5.497	.000
		-1.279	.205

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

Nilai *Free Cash Flow* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $<0,05$ ), yang menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Keputusan Pendanaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $<0,05$ ), yang menunjukkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,205 ( $>0,05$ ), yang menunjukkan bahwa kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 7. Hasil Pengujian (Uji F)  
ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	469.217	3	189.739	19.076	.000 <sup>b</sup>
	Residual	455.927	76	9.946		
	Total	925.144	79			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, FCF

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

Diketahui bahwa nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , dan  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Ini menunjukkan bahwa free cash flow, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan secara bersamaan berdampak besar pada nilai perusahaan.

**Tabel 4.8 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  
Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.655 <sup>a</sup>	.430	.407	315.379

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, FCF

Sumber: Hasil penelitian, 2024 (*output spss 25*)

Uji koefisien determinasi menemukan nilai R square sebesar 0,430, yang menunjukkan bahwa 43,0 % dari variasi nilai perusahaan disebabkan oleh tiga variabel independen: free cash flow, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Faktor lain memengaruhi 57,0 % terakhir.

### Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan antara *free cash flow* dan nilai perusahaan. Nilai signifikansi uji sebesar  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa bisnis yang memiliki *Free Cash Flow* yang lebih besar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di mata investor. Hal ini meningkatkan harapan investor untuk pertumbuhan laba perusahaan di masa depan. Teori *signaling* menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan informasi untuk menunjukkan

kepada investor bahwa mereka adalah perusahaan yang baik. Salah satu cara perusahaan menunjukkan kemampuan mereka untuk menghasilkan kas dan mendanai pertumbuhan adalah dengan menggunakan *Free Cash Flow*. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian (Jayanti, 2021.; Zurriah, 2021; Yulianti dkk., 2021.)

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang proporsional, baik dari modal sendiri maupun hutang, yang didukung oleh aset yang mendukung, dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut *Pecking Order Theory*, DER yang rendah memerlukan pendanaan dari luar. Perusahaan dengan margin keuntungan yang rendah cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan: (1) dana internal tidak mencukupi, dan (2) utang adalah sumber eksternal yang lebih disukai. *Theory Pecking-Order* ini membuat Hirarkhi sumber dana berasal dari dua sumber: internal (laba ditahan) dan eksternal (utang dan saham). Keputusan pendanaan yang proporsional, baik dari modal sendiri maupun hutang, yang didukung oleh aset yang mendukung, dapat meningkatkan kinerja bisnis. Selain itu, temuan penelitian ini mendukung temuan penelitian sebelumnya (Ardatiya dkk., 2022, komala dkk., 2021 & bahrn dkk 2020). yang menyatakan bahwa rasio hutang ke ekuitas (DER) memengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar 0,205 lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil studi ini sejalan dengan Anindya dkk (2019), Diftania dkk (2022), & Lutfiah dkk (2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan yang rendah tidak dikaitkan dengan dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Ini bertentangan dengan *Bird in-the-Hand Theory*, yang menyatakan bahwa *financial backer* lebih suka mendapatkan dividen (keuntungan pasti) daripada pertumbuhan perusahaan yang tidak pasti di masa depan. Menurut teori ini, *financial backer* lebih suka mendapatkan dividen saat ini daripada menunggu keuntungan modal yang tidak pasti. Studi menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

### **Pengaruh Kebijakan Free Cash Flow, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut hasil pengujian hipotesis, dengan nilai  $0,000 < 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa kebijakan *free cash flow* (X1), keputusan pendanaan (X2) dan kebijakan dividen (X3) berpengaruh secara bersamaan terhadap nilai perusahaan (Y). Hasil uji koefisien determinasi yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai R Square adalah 0,430, yang menunjukkan bahwa variabel nilai *Free Cash Flow* (X1), Keputusan Pendanaan (X2) dan Kebijakan Dividen (X3) dapat menyumbang 0,43 variabel nilai perusahaan (Y). Variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini adalah 0,57% dari total.

Menurut penelitian sebelumnya, jumlah kas bebas yang tinggi menunjukkan kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan lebih banyak uang daripada operasinya. *Free Cash Flow* dianggap oleh investor sebagai petunjuk tentang kesehatan keuangan bisnis dan potensi pertumbuhannya di masa depan. Oleh karena itu, *Free Cash Flow* yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan karena lebih menarik bagi investor. Studi menunjukkan bahwa

perusahaan dengan struktur modal yang ideal yakni keseimbangan antara hutang dan modal sendiri memiliki nilai yang lebih tinggi, untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan, Muhammad Fadly Bahrin (2020a) mengatakan bahwa investor melihat *free cash flow* yang tinggi, struktur modal yang ideal, dan kebijakan dividen yang stabil sebagai tiga komponen penting yang meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investasi (Wulandari dkk., 2019).

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *free cash flow*, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen merupakan indikator penting yang menunjukkan kesehatan keuangan, potensi pertumbuhan, dan kualitas manajemen suatu perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilainya, menarik investor, dan mencapai tujuan jangka panjangnya dengan mengelola ketiga faktor ini secara efektif.

## SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode 2018–2022, nilai bisnis di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh keputusan pendanaan dan aliran kas bebas. Semakin baik struktur pendanaan perusahaan dan lebih banyak arus kas bebas yang dihasilkannya, semakin tinggi nilainya. Penelitian ini, bagaimanapun, tidak menemukan bukti yang signifikan tentang bagaimana kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan selama periode yang sama. Dengan kata lain, keputusan perusahaan untuk membagikan dividen tidak berdampak secara langsung pada bagaimana investor melihat nilai perusahaan.

## SARAN

Keberlangsungan dan pertumbuhan bisnis, terutama di industri makanan dan minuman, sangat bergantung pada pengelolaan keuangan yang baik, terutama dalam hal keputusan tentang pendanaan, pembagian dividen, dan arus kas bebas. Perusahaan harus mengikuti peraturan yang berlaku dan menganalisis berbagai komponen secara menyeluruh. Investor juga harus melakukan analisis dan diversifikasi investasi yang cermat. Dengan memperluas cakupan dan menggunakan model yang lebih kompleks, penelitian lebih lanjut dapat dilakukan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya Kurniawan. (2019). Analisis *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dengan *Investment Opportunity Set* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2012 S/D 2016).
- Akuntansi, J., Wulandari, S., Priska Ambarita, N., & Dwi Puji Wahyuni Darsono, M. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow*, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Property Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. [Http://Dx.Doi.Org/10.24217](http://dx.doi.org/10.24217)
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. [Https://Doi.Org/10.51805/Jmbk.V3i2.61](https://doi.org/10.51805/Jmbk.V3i2.61)
- Dan Viriany, K., Faktor, F., & Mempengaruhi, Y. (2021). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi: Vol. III (Issue 2)*.
- Diftania, A., Pasaribu, F., Safrida, E., & Ratna, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *JAKP: Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan (Vol. 5, Issue 1)*.
- Fahmi, I. Ebook Fahmi (2018). Analisis Kinerja Laporan Keuangan.

- Jayanti, F. (2021). Ulfah Setia Iswara Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Kinanti, A., & Yuwono, P. (2023). Maswar Patuh Priyadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Lutfiah, S. Q., Cahyani, D., & 2, P. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Inflasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Moderasi. 20(3), 388–402. [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id)
- Merina Salama<sup>1</sup> Paulina Van Rate<sup>2</sup> Victoria N. Untu<sup>3</sup>. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017.
- Muhammad Fadly Bahrin, T. A. F. (2020a). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Munarwati, F., Pustikaningsih, A., Staf, M. S., Jurursan, P., Universitas, P. A., & Yogyakarta, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) *Effect Of Capital Structure And Investment Decisions Against Company Values (Case Study Of Manufacturing Companies On The Indonesia Stock Exchange)*. [Http://Www.Beritasatu.Com/Pasar-Modal/](http://www.beritasatu.com/pasar-modal/),
- Putu Shiely Komala<sup>1</sup> I Dewa Made Endiana<sup>2</sup> Putu Diah Kumalasari<sup>3</sup> Ni Made Rahindayati<sup>4</sup>. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Rosiana, D., 1\*, W., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2022). Issue 2 (2022) Pages 294-304 INOVASI: Jurnal Ekonomi. Keuangan Dan Manajemen, 18(2), 294. [Https://Doi.Org/10.29264/Jinv.V18i2.10617](https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10617)
- Sugiyono, Prof. Dr. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D. Edisi 2|Cetakan Ke-29, Februari 2022. In @2022, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Suhardi, A. (2019). Bagaimana *Pecking-Order Theory* Menjelaskan Struktur Permodalan Bank Di Indonesia?
- Yulianti, R., Suriana, I., Sanjaya Kusno, H., Akuntansi, J., & Negeri Balikpapan, P. (2021). Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Bank BUMN Periode 2010-2019). Jurnal Bisnis & Kewirausahaan, 17. [Http://Ojs.Pnb.Ac.Id/Index.Php/JBK](http://ojs.pnb.ac.id/index.php/jbk)