

Pengaruh Investment Opportunity Set, Free Cash Flow Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Lusiana, Indriyenni, Hilda Mary

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang, Indonesia

E-mail: hildamary@upiyptk.ac.id

Abstrak

The study aimed was to analyze the effect of Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, and Debt to Equity Ratio as partially and simultaneously on Firm Value. The data used are secondary data in the form of financial reports and annual reports from 2013 to 2017. Sample research method used in this research is purposive sampling and statistical test used to test the hypothesis is by using multiple regression analysis. The results of the study indicate that investment opportunity set has a positive and significant effect on firm value, free cash flow has a positive and significant effect on firm value, and debt to equity ratio insignificant to firm value, investment opportunity set, free cash flow, and debt to equity ratio together affect the firm value.

Kata kunci: Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio and Firm Value

1. Pendahuluan

Semakin ketatnya persaingan di bidang perekonomian, khususnya dalam bidang usaha memungkinkan perusahaan untuk lebih teliti dan berhati-hati dalam melaksanakan kegiatannya. Sebelum melaksanakan operasinya, perusahaan terlebih dahulu menentukan rencana. Suatu perencanaan dalam perusahaan memegang peranan penting, karena dengan perencanaan yang baik, dengan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya akan lebih mudah tercapai, serta kebijakan pemerintah yang akan memberikan kesempatan bagi sektor industri untuk mengembangkan usahanya maupun untuk mendirikan usaha baru. Perusahaan harus memiliki tujuan yang tepat dalam mendirikan perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan Pratiwi (2017).

Nilai perusahaan merupakan hasil dari kinerja perusahaan dalam satu periode. Secara umum, nilai suatu perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan baik atau tidak. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang Hamidah dan Umdiana (2017). Nilai perusahaan berorientasi jangka panjang, karena setiap pengambilan keputusan perusahaan harus mempertimbangkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga saham biasa dan saham preferen dari perusahaan yang bersangkutan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan yaitu keputusan pendanaan oleh manajemen. Karena keputusan manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tujuan manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan Harmono (2015). Menurut Utomo dan Christy (2017) nilai perusahaan merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan

tersebut akan dijual. Peningkatan nilai perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik serta pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Bagi perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Menurut Suartawan dan Yasa (2016) Investment Opportunity Set merupakan kesempatan investasi masa depan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen dan investasi yang diharapkan untuk memperoleh return yang lebih besar. Peluang investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui harga pasar saham, investment opportunity set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh investment opportunity set terhadap nilai perusahaan berdasarkan pada signaling theory yang mana perusahaan memberikan sinyal positif sehingga investor akan memberikan respon yang baik bagi perusahaan yang memiliki investment opportunity set yang tinggi.

Selain investment opportunity set, faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah free cash flow. Menurut Suartawan dan Yasa (2016) free cash flow adalah adanya dana yang berlebih yang dapat di salurkan kepada pemegang saham, namun keputusan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen yang mengakibatkan ketidakcukupan internal dan pemborosan sumber daya dari perusahaan. sehingga dapat berpengaruh kepada biaya agensi sebagai beban dari pemegang saham. Free cash flow ini menjadi determinan penting dalam penentuan nilai perusahaan agar manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan free cash flow. Dari penjelasan yang dikembangkan menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif pada nilai perusahaan, maksudnya, semakin tinggi free cash flow yang didapatkan perusahaan, nilai perusahaan semakin tinggi pula.

Selain faktor investment opportunity set dan free cash flow, nilai perusahaan juga di terindikasi dapat di pengaruhi oleh debt to equity ratio. Menurut Hidayat (2018) debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk melihat struktur keuangan perusahaan yang dilihat dari perbandingan jumlah kewajiban dengan jumlah modal pemilik. Untuk mengukur berapa rupiah pembelanjaan yang didapatkan dari hutang yang di gunakan untuk modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui berapa banyak dana yang didapatkan dari pinjaman (kreditur) dengan pemilik perusahaan. rasio ini menjelaskan bagaimana perusahaan mengatur antara hutang dengan ekuitas perusahaan. jika perusahaan dapat mengatur kombinasi antara utang dengan ekuitas yang optimal, maka perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai debt to equity ratio juga dapat menurunkan nilai perusahaan, karena jumlah hutang yang tinggi dapat menimbulkan financial distress. Financial distress adalah dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan.

2. Metode Penelitian

2.1. Populasi dan Sampel

Sample yang diambil sebanyak 31 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2017 dan memiliki data lengkap pertahunnya

2.2. Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan diukur dari return

saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu Prasetia dkk (2014).

Nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV), Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya Sari (2013).

Rumus yang digunakan untuk mengukur Price to Book Value dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2.2.1 Investment Opportunity Set

Proksi perhitungan yang akan digunakan untuk melihat Investment Opportunity Set dalam penelitian ini adalah market to book value of equity (MBVE) diukur menggunakan selisih antara jumlah lembar saham beredar dan harga saham penutupan Hidayah (2015).

Dihitung dengan dirumuskan berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.2 Free Cash Flow

Free cash flow merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Dalam penelitian ini free cash flow diukur menggunakan selisih antara arus kas operasi bersih dan arus kas investasi bersih Murhadi (2013).

Dihitung dengan dirumuskan berikut:

$$FCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} - \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.3 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dibagi dengan modal sendiri Dama dan Tulung (2017).

Dihitung dengan dirumuskan berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Table 1: Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	155	0,22	82,44	6,23	12,23
FCF	155	0,01	0,93	0,19	0,15
DER	155	0,00	9,47	0,85	0,90
NP	155	0,00	82,44	6,16	12,15
Valid	155				

Berdasarkan tabel 1, Variabel investment opportunity set mempunyai nilai minimum sebesar 0,22 dan nilai maksimum adalah sebesar 82,44. Secara keseluruhan rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel menghasilkan skor rata-rata ios sebesar 6,23 dengan standar deviasi sebesar 12,23.

Variabel free cash flow mempunyai nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum adalah sebesar 0,93. Secara keseluruhan rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel menghasilkan skor rata-rata free cash flow sebesar 0,19 dengan standar deviasi sebesar 0,15.

Variabel debt to equity ratio mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum adalah sebesar 9,47. Secara keseluruhan rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel menghasilkan skor rata-rata debt to equity ratio sebesar 0,85 dengan standar deviasi sebesar 0,90.

Variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum adalah sebesar 82,44. Secara keseluruhan rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel menghasilkan skor rata-rata nilai perusahaan 6,16 dengan standar deviasi sebesar 12,15.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Indikasi yang umum digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai tolerance dan varian inflation factor (VIF). Apabila nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai tolerance tidak kurang dari 0,1 maka dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Table 2: Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
IOS	0,64	1,55
LOGFCF	0,73	1,38
LOGDER	0,87	1,15

Catatan: a = Dependent Variable: LOGNP

Berdasarkan tabel 2, Nilai VIF dan tolerance. Nilai VIF untuk variabel investment opportunity set sebesar 1,55 dengan tolerance sebesar 0,64, untuk variabel free cash flow sebesar 1,38 dengan tolerance sebesar 0,73, untuk variabel debt to equity ratio sebesar 1,15 dengan tolerance 0,87.

Masing-masing variabel bebas tersebut memiliki nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2013), koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel seperti berikut:

Table 3: Hasil Uji Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,80 ^a	0,64	0,63	0,36	1,43

Catatan: a = Predictors: (Constant), LOGDER, LOGFCF, IOS

b = Dependent Variable: LOGNP

Berdasarkan Tabel 3, Adjusted R Square sebesar 0,63 atau 63%, hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel investment opportunity set (X1), free cash flow (X2), dan debt to equity ratio (X3), terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Y) sebesar 0,63 atau 63%. Sedangkan sisanya sebesar 37% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Table 4: Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	34,05	3	11,35	85,89	0,000 ^b
Residual	19,56	148	0,13		

Catatan: a = Dependent Variable: LOGNP

b = Predictors: (Constant), LOGDER, LOGFCF, IOS

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji Anova atau uji F sebesar 85,89 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari pada 0,05 Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel investment opportunity set, free cas flow, dan debt to equity ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh *independent variable* secara parsial terhadap *variable dependent*. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan:

- 1) Apabila *probability thitung* < 0,05 , maka Ho ditolak dan Ha diterima
- 2) Apabila *probability thitung* > 0,05 , maka Ho diterima dan Ha ditolak

Pengaruh Variabel Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio and Firm Value dapat diuji sebagai berikut:

1. Pengaruh investment opportunity set terhadap nilai perusahaan
Hasil analisis menunjukkan bahwa investment opportunity set secara parsial pada hasil uji t sebesar 0,03 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari pada 0,05. Maka dapat dikatakan investment opportunity set berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investment opportunity set (MBVE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh free cash flow terhadap nilai perusahaan
Free cash flow secara parsial pada hasil uji t sebesar 0,67 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari pada 0,05. Maka dapat dikatakan free cash flow berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa free cash flow (FCF) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan
Debt to equity ratio secara parsial pada hasil uji t sebesar -0,17 dengan signifikansi sebesar 0,06. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,06 lebih besar dari pada 0,05. Maka dapat dikatakan debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh investment opportunity set , free cash flow dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan
Investment opportunity set, free cash flow dan debt to equity ratio dapat diketahui bahwa hasil uji Anova atau uji F sebesar 85,89 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari pada 0,05 maka asumsinya adalah H_a diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel investment opportunity set, free cash flow dan debt to equity ratio secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Kesimpulan harus memberikan ringkasan:

- a. Investment opportunity set, free cash flow dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan di sektor industri barang konsumsi.
- b. Untuk penelitian selanjutnya agar dapat dikembangkan lagi, dan memiliki data yang lebih banyak lagi.

Referensi

- [1] Abor, Joshua and Bokpin, Godfred A. "Investment Opportunities, Corporate Finance, and Dividend Payout Policy Evidence from Emerging Markets. Department of Financial. University of Ghana Business School, Legon: Ghana. 2010.
- [2] Atmoko, Yudha. "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio" Volume 14 (2) , 103-109. Universitas Mulawarman: Samarinda. 2017.
- [3] Brigham, Eugene F, dan Houston.,Joel F. Essentials of financial management. Edisi 2.Terjemahan oleh Ali Akbar Y, 2011, Jakarta: Salemba Empat. 2011.
- [4] Dama, Desi Putrid dan Joy E.Tulung. "Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Insider Ownership Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan Periode 2011-2015". Jurnal EMBA, Vol. 5 No. 2 Juni 2017, Hal. 1532-1538. 2017.

- [5] Deska, Engla Pautyra. "Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividend terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI ". Jurnal Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi. Universitas Putra Indonesia YPTK Padang. 2016.
- [6] Djalil, Muslim A, Dkk. "nfluence of Investment Opportunity Set , Financial Leverage and Firm Size on Real Activity Manipulation and Its Implication on Stock Return (Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock exchange) ". Juornal of Resources Development and Management. Syiah Kuala University: Banda Aceh. 2017.
- [7] Fahmi, Irham. Pengantar Manajemen Keuangan. 2015.
- [8] Ghozali, Imam. Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Universitas Diponegoro. 2013.
- [9] Giriati. " Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior and Firm's Value (A Study About Agency Theory)". Faculty of Economic. University of Tanjungpura: Pontianak. 2015.
- [10] Hamidah, Ghina dan Umdiana, Nana. " Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening " Jurnal Akuntansi. Vol 3, No 2. Universitas Serang Raya. 2017.
- [11] Harmono. Manajemen Keuangan. Jakarta: PT Bumi Aksarsa. 2015.
- [12] Hidayah, Nurul. "Pengaruh Investment Oppotunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Akuntansi Vol XIX, No 03.Universitas Mercu Buana. 2015.
- [13] Hidayat, Rahmad. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Debt To Asset Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI ". Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan. Volume 2, No 1. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. 2018.
- [14] Jensen, M.C., dan W,H. Meckling. "Theory of the firm : managerial behavior, agency cost and ownerahip structure". Journal of financial economics. 1976.
- [15] Kahfi, Muhammad Faisal, dkk. " Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover, dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Dektor Food dan Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2016 ". E-Proceeding of Management. Vol. 5, No 1. Universitas Telkom. 2018.
- [16] Mussalamah, Arum Desmawati Murni dan Isa, Muzakar. " Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011". Universitas Muhammadiyah Surakarta: Surakarta. 2015.
- [17] Nhadiallah, Resty Darsyanto. "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added (EVA) dan Metode Market Value Added (MVA) " . Skripsi. FE Politeknik Negri Sriwijaya: Palembang. 2015.
- [18] Pratiwi, Ni Putu Yuni, dkk. "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran. 2016.
- [19] Quraisy, Ayu Azizah, dkk. "Pengaruh Financial Leverage, Operating Leverage, dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Profitabilitas Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016 ". Jurnal. Manajemen. Universitas Islam Malang: Malang. 2017.
- [20] Rahmantio, dkk. " Pengaruh Debt to Equity Ratio , Return on Equity, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016".Universitas Brawijaya Malang: Malang. 2018.
- [21] Sjahrial, Dermawan. Manajemen Keuangan Lanjutan. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2014.
- [22] Suartawan, I Gst Ngr Putu Adi dan Yasa, Gerianta Wirawan. " Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Kebijakan Divident dan Nilai Perusahaan". E-Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana : Bali. 2016.
- [23] Sudana, I Made. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Persuhaan. Jakarta: Erlangga. 2015.
- [24] Sugiyono. Statiska Untuk Penelitian. Bandung : Alfabeta. 2012.
- [25] Sugiyono. Metode penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta. 2014.
- [26] Sukoco, Heri. " Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Mediasi Dividend Payout Ratio pada Industri Manufaktur di BEI Tahun 2009-2011 ". Jurnal Bisnis Strategi. Vol 22. No 2. Universitas Doponegoro. 2013.
- [27] Susilo, dkk. " Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016". Universitas Pandanaran Semarang: Semarang. 2018.

- [28] Tandiyo, Monica Angelina dan Daniel Sugama Stephanus. “Telaah Nilai Perusahaan Berdasarkan Struktur Kepemilikan”. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, Volume 5, Nomor 1, April 2014. Hlm. 1-17. 2014.
- [29] Umar, Husein. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada. 2013.
- [30] Werner R. Murhadi. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat. 2013.