

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023

Helvy Febrina Priyananda^{1*}, Cahyani Nuswandari²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Stikubank, Semarang, Jawa Tengah, Indonesia.

Email: helvyfebrinapriyananda@mhs.unisbank.ac.id^{1*}, cahyani@edu.unisbank.ac.id²

Histori Artikel:

Dikirim 22 Juli 2025; Diterima dalam bentuk revisi 1 September 2025; Diterima 20 Oktober 2025; Diterbitkan 1 Desember 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Priyananda, H. F., & Nuswandari, C. (2025). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(6), 5299-5307. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i6.5114>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Nilai perusahaan digunakan sebagai tolok ukur penting yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Sementara itu, variabel independen terdiri atas profitabilitas yang dihitung menggunakan Return on Assets (ROA), leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), serta free cash flow (FCF) yang diperoleh dari selisih arus kas operasi dan belanja modal. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Sampel penelitian diperoleh melalui metode purposive sampling. Jumlah sampel yang diolah sebanyak 173 perusahaan selama 3 tahun amatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, dengan pengujian asumsi klasik serta uji t dan uji F sebagai alat uji statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage juga berpengaruh signifikan namun secara positif, bertentangan arah dengan hipotesis awal. Sebaliknya, free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai adjusted R² sebesar 0,547. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan harus memberikan perhatian pada kinerja keuangan internal, terutama dalam hal profitabilitas dan pengelolaan struktur modal, agar dapat meningkatkan nilai perusahaan di pandangan investor.

Kata Kunci: Profitabilitas; Leverage; Free Cash Flow; Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to examine the effect of profitability, leverage, and free cash flow on firm value in manufacturing companies within the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021 to 2023. Firm value is used as an important benchmark that reflects the extent to which a company can create added value for its shareholders. In this study, firm value, as the dependent variable, is measured using the Price to Book Value (PBV). The independent variables consist of profitability, measured by Return on Assets (ROA); leverage, measured by the Debt to Equity Ratio (DER); and free cash flow (FCF), which is calculated as the difference between operating cash flow and capital expenditure. This research employs a quantitative approach. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 173 firm-year observations over the 3-year period. The data analysis technique used is multiple linear regression, along with classical assumption testing, and statistical tests including the t-test and F-test. The results show that profitability has a positive and significant effect on firm value. Leverage also has a significant effect, but in a positive direction, contrary to the initial hypothesis. On the other hand, free cash flow does not have a significant effect on firm value. Collectively, the three independent variables significantly affect firm value, with an adjusted R² value of 0.547. These findings suggest that company management should pay close attention to internal financial performance, particularly in terms of profitability and capital structure management, to enhance firm value in the eyes of investors.

Keyword: Profitability; Leverage; Free Cash Flow; Firm Value.

1. Pendahuluan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Nilai perusahaan digunakan sebagai tolok ukur penting yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sementara itu, variabel independen terdiri atas profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return on Assets* (ROA), leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta free cash flow (FCF) yang diperoleh dari selisih arus kas operasi dan belanja modal (Tarigan, 2023). Persaingan yang semakin ketat mengharuskan entitas untuk terus meningkatkan kinerja dan mengembangkan inovasi produk agar dapat dikenal lebih luas oleh masyarakat. Dalam menghadapi persaingan yang sengit, perusahaan berupaya memberikan nilai tambah melalui penerapan berbagai inovasi dan strategi bisnis guna menghindari risiko kebangkrutan. Husnan dan Enny menyampaikan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kesejahteraan yang dapat diperoleh oleh pemiliknya. Bagi perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal, harga saham di bursa menjadi salah satu indikator penting dari nilai perusahaan (Khusnul Khotimah & Nuswandari, 2022). Dalam teori sinyal (*signaling theory*), disebutkan bahwa informasi keuangan yang dirilis oleh perusahaan memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek perusahaan. Oleh karena itu, salah satu sinyal penting yang digunakan adalah kinerja keuangan, yang dapat dilihat dari berbagai indikator seperti profitabilitas, struktur modal (leverage), dan arus kas bebas (free cash flow). Ketiga indikator tersebut memainkan peran penting dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari ekspektasi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham, yang tercermin dalam peningkatan harga saham di pasar modal. Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan yang tinggi adalah tujuan utama perusahaan karena memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham (Saputra, 2023). Nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y) dalam penelitian ini menjadi tolok ukur keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya, membangun reputasi, dan menarik minat investor. Nilai perusahaan umumnya diukur dengan menggunakan indikator seperti *Price to Book Value* (PBV) atau Tobin's Q. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kesejahteraan lebih bagi para pemegang saham, sehingga mereka terdorong untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dengan harapan memperoleh keuntungan atau laba yang signifikan. Dengan demikian, kinerja keuangan yang baik diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan pada akhirnya memperkuat kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Kinerja yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta harga saham perusahaan, hal ini akan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan (Tarigan, 2023).

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (2023), terdapat sekitar 132 perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan-perusahaan ini memiliki karakteristik berbeda, baik dari sisi struktur modal, skala usaha, hingga strategi bisnis. Oleh karena itu, pengaruh indikator keuangan terhadap nilai perusahaan di sektor ini tidak bisa disamaratakan dan perlu dianalisis secara empiris. Fenomena tersebut menunjukkan adanya pergeseran fokus investor dalam menilai kelayakan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini relevan untuk mengkaji lebih dalam hubungan antara profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi di Indonesia selama periode 2021-2023. Adapun faktor-faktor yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, leverage, dan free cash flow. Salah satu faktor tersebut adalah profitabilitas. Metode ini digunakan untuk mengukur keberhasilan sebuah perusahaan dalam meningkatkan laba dan kinerjanya. Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, seorang calon investor perlu melihat *return on assets* (ROA) suatu perusahaan agar dapat mengetahui seberapa banyak sebab dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan *Return on Assets*

RESEARCH ARTICLE

(ROA) yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh (Suryanti & Amanah, 2020), (Selvianah & Hidayat, 2022), (Ibrahim & Amin, 2023) menunjukkan hasil positif dan signifikan. Namun, penelitian lain seperti yang dilakukan oleh (Saputra, 2023) dan (Tarigan, 2023) justru menemukan pengaruh negatif dengan signifikansi yang bervariasi. Faktor kedua adalah leverage. Leverage mencerminkan proporsi utang dalam struktur pemodal perusahaan. Pemanfaatan utang secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi beban pajak. Namun, tingkat leverage yang tinggi juga meningkatkan risiko keuangan dan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian menunjukkan adanya gap yang nyata. (Saputra, 2023), (Suryanti & Amanah, 2020), dan (Setyabudi, 2022) menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, sementara (Tarigan, 2023) dan (Nabila Zahra Rahadatulaisy & Ratih Dewi Titisari Haryana, 2024) menemukan pengaruh positif namun tidak signifikan. Ini menunjukkan bahwa leverage mungkin berperan berbeda tergantung pada konteks perusahaan, struktur modal, dan kondisi pasar.

Faktor ketiga adalah free cash flow. Free cash flow mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk membayar dividen. Free cash flow dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan. Free cash flow juga menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Ginanjar & Mildawati, 2020), (Rahmi & Wijaya, 2022), dan (Suciati *et al.*, 2021) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Namun, sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh (Saputra, 2023) dan (Suryanti & Amanah, 2020) menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Ketidakkonsistenan ini memperkuat pentingnya dilakukan studi ulang dengan rentang waktu terbaru dan fokus pada sektor spesifik seperti manufaktur barang dan konsumsi. Pemilihan topik tentang pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan didasari oleh pentingnya memahami faktor-faktor fundamental yang memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, khususnya di sektor manufaktur barang dan konsumsi. Hal ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana elemen-elemen inti keuangan tersebut memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, analisis terhadap nilai perusahaan dalam sektor ini menjadi relevan untuk dilakukan, terlebih pada periode 2021-2023 yang ditandai dengan pemulihan ekonomi pasca pandemi serta ketidakstabilan kondisi ekonomi global.

2. Tinjauan Pustaka

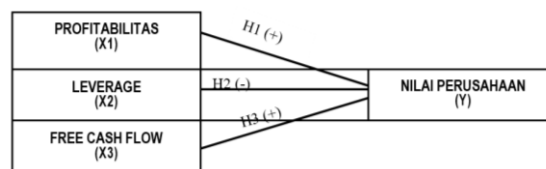
Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, dengan hasil yang bervariasi tergantung pada sektor dan periode yang diteliti. Profitabilitas, yang sering diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), merupakan salah satu indikator utama dalam mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, seperti yang ditemukan dalam penelitian Suryanti dan Amanah (2020), serta Ibrahim dan Amin (2023), yang mengindikasikan bahwa peningkatan ROA dapat meningkatkan persepsi investor terhadap potensi laba perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Saputra (2023) dan Tarigan (2023) menemukan adanya pengaruh negatif yang bervariasi, yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi faktor yang diutamakan oleh investor dalam beberapa kondisi pasar. Leverage, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), juga menjadi variabel penting dalam penilaian nilai perusahaan. Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasional dan ekspansi. Studi oleh Suryanti dan Amanah (2020) serta Setyabudi (2022) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan alasan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor. Namun, penelitian oleh Tarigan (2023) dan Nabila Zahra Rahadatulaisy & Ratih Dewi Titisari Haryana (2024) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif, meskipun tidak signifikan, yang menandakan bahwa pengelolaan utang yang baik dapat menjadi strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam beberapa kasus.

RESEARCH ARTICLE

Free cash flow (FCF) adalah arus kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan belanja modalnya, yang dapat digunakan untuk membayar dividen atau membiayai pertumbuhan perusahaan. Penelitian oleh Ginanjar dan Mildawati (2020) serta Rahmi dan Wijaya (2022) menunjukkan bahwa FCF memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor cenderung melihatnya sebagai indikasi kemampuan perusahaan dalam mengelola dana secara efisien untuk pertumbuhan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2023) dan Suryanti dan Amanah (2020) menunjukkan bahwa pengaruh FCF terhadap nilai perusahaan bisa negatif atau tidak signifikan, yang mungkin disebabkan oleh penggunaan dana yang tidak produktif atau kurang transparannya pengelolaan FCF oleh manajemen. Studi mengenai pengaruh ketiga faktor ini terhadap nilai perusahaan menjadi sangat relevan, terutama dalam sektor manufaktur, yang sering kali menghadapi dinamika yang berbeda dari sektor lainnya. Pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh kondisi ekonomi global, stabilitas pasar modal, dan persepsi investor terhadap risiko yang ada. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih dalam hubungan antar ketiga faktor tersebut dalam sektor manufaktur barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023, dengan fokus pada pemulihan ekonomi pasca pandemi dan ketidakstabilan ekonomi global yang mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur di sektor barang dan konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga 2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel antara lain: perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi harus secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2021-2023, mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, memiliki data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel dalam penelitian ini, serta menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh total 173 observasi yang digunakan dalam analisis. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan variabel independennya meliputi profitabilitas, yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA); leverage, yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER); serta free cash flow yang dihitung dari selisih antara arus kas operasi dan arus kas investasi. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan melakukan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji *t*, uji *F*, serta koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Hasil analisis tersebut diinterpretasikan untuk memberikan pemahaman empiris mengenai hubungan antar variabel yang diteliti.



Gambar 1. Model Penelitian

RESEARCH ARTICLE

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	173	-15.23	94.36	3.4824	8.78509
DER	173	-3.31	38.17	1.8755	4.19211
FCF	173	16.13	31.01	26.2363	2.73738
PBV	173	-.35	42.89	2.2450	3.86377
Valid N (listwise)	173				

Nilai rata-rata Return on Assets (ROA) tercatat sebesar 3,4824 dengan standar deviasi 8,78509, dengan nilai minimum mencapai -15,23 dan maksimum 94,36. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,8755 dan standar deviasi 4,19211, dengan nilai terendah -3,31 serta tertinggi 38,17. Free Cash Flow (FCF) menunjukkan nilai rata-rata 26,2363 dan standar deviasi 2,73738, dengan rentang nilai dari 16,13 hingga 31,01. Sedangkan Price to Book Value (PBV) mencatat rata-rata 2,2450 dengan standar deviasi 3,86377, dan nilai variatif dari -0,35 sampai 42,89.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	N Statistic	Skewness		Kurtosis	
		Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	173	.750	.476	.542	.350
Valid N (listwise)	173				

Berdasarkan tabel diatas hasil uji normalitas diatas, diperoleh nilai Skewness sebesar 1,58 sedangkan nilai Kurtosis sebesar 1,55. Hasil ini menunjukkan nilai Skewness dan Kurtosis diantara $\pm 1,96$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel residual telah berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
1 ROA	.985	1.076
DER	.894	1.126
FCF	.991	1.109

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa Return on Assets (ROA) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,985 dan Variance Inflation Factor (VIF) sebesar 1,076. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,894 dan VIF sebesar 1,126. Free Cash Flow (FCF) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,991 dan VIF sebesar 1,109. Semua nilai Tolerance untuk variabel-variabel tersebut berada di atas batas minimum, dan nilai VIF berada di bawah batas maksimum yang umum diterima, yaitu nilai Tolerance < 0,10 dan nilai VIF > 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi ini

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.723a	.566	.547	.77669	2.131

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,131, sedangkan berdasarkan jumlah observasi (n = 173) dan jumlah variabel independent (k = 3), nilai batas bawah (du) adalah 1,7866 dan batas atas (4 - du) adalah 2,2799. Karena nilai DW berada diantara batas tersebut (1,7866 < 2,131 < 2,2799), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize Coefficients Beta	t	Sig.	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	.403	.427	.944	.347	
	ROA	.017	.010	.133	1.755	.081
	DER	.092	.152	.046	.602	.548
	FCF	.151	.106	.108	1.426	.156

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser yang disajikan pada tabel di atas, diperoleh nilai signifikansi untuk setiap variabel, yaitu ROA sebesar 0,81, DER sebesar 0,548, dan FCF sebesar 0,156. Karena seluruh nilai signifikansi tersebut berada di atas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda

Model	B	Std. Error
1	(Constant)	.632
	ROA	.014
	DER	.125
	FCF	.117

Berdasarkan tabel di atas, persamaan analisis regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV=0,809+0,014ROA+0,495DER-0,122FCF+e$$

Tabel 7. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.086	3	.062	42.533	.000b
	Residual	.339	169	.573		
	Total	.425	172			

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi α sebesar 0,05 atau 5%. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut layak dan memenuhi syarat untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.723a	.566	.547	.77669

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai *Adjusted R-Square* pada uji koefisien determinasi sebesar 0,547. Artinya, sebesar 54,7% variasi dalam nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen dalam model, yaitu profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan free cash flow (FCF). Nilai koefisien determinasi sebesar 54,7% tergolong cukup baik, mengingat data yang digunakan berasal dari perusahaan yang memiliki karakteristik dan skala usaha yang beragam. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen yang diteliti memiliki kontribusi yang cukup besar dalam menjelaskan nilai perusahaan, dan model regresi yang dibangun cukup representatif untuk menjelaskan hubungan antar variabel yang dianalisis.

Tabel 9. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta		t	Sig.
	B	Std. Error				
1 (Constant)	.809	.632			2.186	.032
ROA	.014	.015	.453		6.338	.000
DER	.495	.125	.225		4.442	.019
FCF	-.122	.117	-.686		-1.178	.271

- 1) Nilai *t-statistic (t-hitung)* untuk ROA sebesar 6,338, sementara nilai *t-tabel* pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ dan derajat kebebasan $df(n-k) = 173 - 3 = 170$, diperoleh nilai *t-tabel* sebesar 1,97499. Karena nilai *t-hitung* 6,338 > 1,97499 dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, maka H1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
- 2) Nilai *t-statistic (t-hitung)* untuk DER sebesar 4,442, dengan *t-tabel* sebesar 1,97499. Walaupun nilai signifikansi 0,019 < 0,05, koefisien beta menunjukkan arah positif, sementara hipotesis mengharapkan pengaruh negatif. Oleh karena itu, H₂ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, atau tidak sesuai dengan arah hipotesis awal.
- 3) Nilai *t-statistic (t-hitung)* untuk FCF sebesar -1,178, sedangkan nilai *t-tabel* sebesar 1,97499. Karena nilai *t-hitung* -1,178 < 1,97499 dan nilai signifikansi 0,271 > 0,05, maka H3 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa FCF tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi, profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis H1 diterima. Temuan ini konsisten dengan penelitian Suryanti & Amanah (2020), Selvianah & Hidayat (2022), serta Ibrahim & Amin (2023) yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada nilai pasar perusahaan. ROA yang tinggi juga memberi sinyal efisiensi pengelolaan dan kemampuan menghasilkan return optimal, sesuai dengan signaling theory. Implikasi praktisnya, manajemen perlu memprioritaskan efisiensi penggunaan aset dan peningkatan laba bersih untuk memperkuat persepsi nilai di mata investor. Namun, hasil ini berlawanan dengan penelitian Saputra (2023) dan Tarigan (2023) yang menemukan pengaruh signifikan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Selanjutnya, leverage (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), tetapi hipotesis H2 ditolak karena arah pengaruhnya berlawanan dengan dugaan awal yang mengharapkan efek negatif. Hasil ini selaras dengan temuan Tarigan (2023) serta Nabila Zahra Rahadatulaisy & Ratih Dewi Titisari Haryana (2024) yang menunjukkan bahwa DER dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan ketika utang dikelola secara optimal. Dalam konteks ini, peningkatan leverage dapat dimaknai sebagai strategi pembiayaan yang efisien selama tidak melampaui kapasitas perusahaan memenuhi kewajiban. Meski demikian, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Saputra (2023), Suryanti & Amanah (2020), dan Setyabudi (2022) yang menyatakan leverage

RESEARCH ARTICLE

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir, berdasarkan uji regresi, free cash flow (FCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis H3 ditolak. Hasil ini konsisten dengan penelitian Saputra (2023) serta Suryanti & Amanah (2020) yang menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Meskipun FCF menggambarkan ketersediaan dana setelah kebutuhan operasional dan investasi terpenuhi, investor tampaknya tidak selalu menjadikannya acuan utama dalam menilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh ketidakpastian penggunaan FCF oleh manajemen, misalnya ketika dana tidak diarahkan pada tujuan produktif atau menguntungkan investor seperti dividen atau ekspansi yang meningkatkan laba. Temuan ini berlawanan dengan penelitian Ginanjar & Mildawati (2020), Rahmi & Wijaya (2022), serta Suciati *et al.* (2021) yang menyatakan FCF berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan, profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan. Leverage (DER) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun temuan ini bertentangan dengan hipotesis awal yang memprediksi pengaruh negatif; hasil tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan utang secara proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan selama dikelola dengan baik dan efisien. Sementara itu, free cash flow (FCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besaran arus kas bebas tidak secara langsung memengaruhi persepsi investor kemungkinan karena pemanfaatannya yang kurang produktif atau minimnya transparansi pengelolaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat menjadi acuan bagi studi berikutnya. Pertama, variabel independen yang digunakan hanya ROA, DER, dan FCF, dengan Adjusted R² sebesar 54,7%, sehingga masih terdapat sekitar 45,3% variasi nilai perusahaan yang dipengaruhi faktor lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan, serta faktor eksternal; karena itu, riset selanjutnya disarankan memperluas variabel agar hasil lebih komprehensif. Kedua, periode pengamatan terbatas pada 2021–2023, sehingga temuan hanya merefleksikan kondisi saat itu; penelitian mendatang sebaiknya menggunakan horizon waktu lebih panjang dan mempertimbangkan siklus ekonomi berbeda agar hasil lebih stabil dan dapat digeneralisasikan. Ketiga, fokus penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi membatasi generalisasi; studi berikutnya sebaiknya menelaah sektor lain seperti perbankan, konstruksi, atau pertambangan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di berbagai industri.

6. Referensi

- Basri, Y. M., Agusti, R., & Adelina, S. (2014). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3274-3284.
- Ginanjar, P. W., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(10).

RESEARCH ARTICLE

- Ibrahim, R. A. N., & Amin, M. N. (2023). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *EBID: Ekonomi Bisnis Digital*, 1(2), 103–110.
- Khotimah, D. K., & Nuswandari, C. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, aktivitas pemasaran, dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi periode 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 776-789. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2083>.
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2013. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417-439.
- Nurwanto, A. (2022). Pengaruh Leverage, Free Cash Flow, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(2), 488-499. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i2.17967>.
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh enterprise risk management, corporate social responsibility, free cash flow dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2019. *Owner*, 6(3), 2712–2720. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853>.
- Saputra, G. B. (2023). No title. *Nucl. Phys.*, 13(1), 104–116. Catatan: mohon verifikasi kembali judul artikel dan nama jurnal yang benar karena entri tampak tidak konsisten.
- Selvianah, M., & Hidayat, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, kebijakan dividen, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Bongaya Journal for Research in Accounting (BJRA)*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.37888/bjra.v5i1.321>.
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>.
- Suciati, N. K. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2021). Pengaruh free cash flow, risiko bisnis, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Values*, 2(2), 488–502.
- Suryanti, F. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, free cash flow dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–17.
- Tarigan, J. F. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Free Cash Flow Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Perusahan Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2015–2020. *Prosiding Working Papers Series In Management*, 15(1), 138-163. <https://doi.org/10.25170/wpm.v15i1.4564>.