

**PENGARUH ARUS KAS OPERASI, UKURAN PERUSAHAAN,  
DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR  
DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2019-2021**

**Fadhil Fatih Fashalea Angkotasan<sup>1</sup>, Rita J.D. Atarwaman<sup>2</sup>, Senda Yunita  
Leatemia<sup>3\*</sup>**

<sup>123</sup>Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pattimura

\*Korespondensi: senda\_leatemia@yahoo.com

---

**Abstract**

*This study aims to examine the effect of Operating Cash Flow, Company Size, and Leverage on Company Value in basic industrial and chemical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. This study is a quantitative study. The data in this study is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website, namely [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The population in this study is 77 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The sample in this study is 60 companies that have met the criteria. The data analysis method in this study used multiple linear regression analysis. The results of this study show that Operating Cash Flow, and Company Size have a significant positive effect on Company Value, while Leverage has a significant negative effect on Company Value in Basic Industrial and Chemical Sector Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period (2019-2021).*

**Keywords** : Company Size; Company Value; Leverage; Operating Cash Flow.

---

**PENDAHULUAN**

Indonesia merupakan negara berkembang yang menyimpan banyak potensi bisnis yang menarik untuk di kembangkan, salah satu bisnisnya pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Setiap perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia mengharapkan memiliki prospek cerah dimasa datang yaitu salah satunya menjaga keberlangsungan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan juga mencegah agar tidak mengalami kerugian. Perusahaan go public cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor (Pramana dan Mustanda, 2016). Secara normatif salah satu tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan (Wiagustini, 2014:9). Harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Karena menurut (Harmono,2011), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham. Terdapat fenomena yang terjadi

di sektor industri dasar dan kimia. Pada tahun 2020, Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan dari akhir tahun 2019. IHSG melemah yang mengakibatkan turunnya harga saham. Pergerakan IHSG melemah karena tertahan oleh kekhawatiran para investor dari adanya penyebaran virus corona. Para investor khawatir wabah virus ini akan mengganggu pertumbuhan ekonomi global. Indeks industri dasar dan kimia menjadi salah satu indeks sektoral yang mengalami penurunan terdalam hingga 21,24% *year to date* (ytd). ([www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id))

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan. Karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan nilai penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah arus kas operasi. Arus kas operasi adalah laporan kas yang terdiri dari kegiatan utama sebuah perusahaan yang secara langsung berimbas pada kas, seperti pembayaran gaji, pengeluaran operasional, dan lain sebagainya. Jika arus kas operasi tidak lancar dan bernilai rendah, investor akan ragu untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, jika hal ini terus terjadi secara berkelanjutan maka akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain total aktiva, nilai pasar saham, dan *log size*. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah juga perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbas dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan tersebut.

Selain arus kas operasi, dan ukuran perusahaan, leverage juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2008). Menurut (Harjito dan Martono, 2014:53) Rasio leverage ialah rasio yang mengukur seberapa banyak dana yang berasal dari hutang digunakan oleh perusahaan.

## **REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS**

### **Reviu Literatur**

#### **Agency Theory**

Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai prinsipal, sedangkan manajemen yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan disebut agen. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976).

## **Hipotesis**

### ***Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan***

Laporan arus kas operasi dapat dijadikan informasi alternatif dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, pada saat laba mempunyai peluang besar untuk tersentuh praktek manipulasi. Jika melihat pentingnya pelaporan arus kas diharapkan akan bereaksi oleh pasar (Meythi dan Hartono, 2012). Menurut teori agensi, agar kepentingan manajemen atau agent tidak merugikan principal maka diperlukan adanya monitor terhadap kegiatan manajemen. Kegiatan monitor yang dilakukan oleh principal berdampak pada diberikannya *reward or punishment* bagi manajemen. Akibat untuk mendapatkan sebuah *reward*, manajemen akan berusaha menghasilkan arus kas yang positif dengan demikian akan menjamin laba di masa depan. Jaminan laba ini akan membuat para investor tertarik untuk melakukan investasi. Beberapa penelitian empiris yang dilakukan oleh haeckal dan juanda (2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian selanjutnya penelitian yang di lakukan oleh Fajri dan Juanda (2021), yang menyatakan bahwa Secara parsial arus kas operasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Namun, secara simultan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H1 : Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

### ***Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan***

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan besar kecilnya jumlah modal yang perusahaan gunakan, total aset yang perusahaan miliki, dan total penjualan yang perusahaan peroleh. Perusahaan yang berskala besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik guna memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi, perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan.

**H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

### ***Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan***

Leverage adalah penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan dimana selama menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap yang bertujuan agar dapat meningkatkan laba/keuntungan yang dianggap potensial oleh perusahaan bagi pemegang saham. Penggunaan Hutang berpengaruh bagi perusahaan karena mempunyai beban yang bersifat tetap. Jika perusahaan tidak mampu membayar bunga hutang maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Sebaliknya penggunaan hutang juga dapat menguntungkan bagi pemegang saham karena memberikan deduksi pajak atas bunga (Indriani, 2018:42). Menurut Dea kolamban dkk (2020) mengungkapkan leverage berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Leverage perusahaan pasti memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena menggunakan hutang sebagai struktur permodalan perusahaan (Nurminda et al., 2017:544).

**H3 : Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sugiyono (2013:8) menyatakan bahwa metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sifat dari penelitian ini ialah kausal komparatif yang tujuannya ialah untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis mengenai hubungan sebab akibat antara variabel independen yaitu arus kas operasi, ukuran perusahaan dan leverage dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 77 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2021. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan Teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria adalah : Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI, Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan di bursa efek Indonesia periode 2019-2021, Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan penjelasan dari tabel diatas, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 sampel perusahaan yang dikalikan dengan 3 periode tahun untuk mendapatkan 120 data.

### ***Pengukuran Variabel***

Nilai perusahaan (Y)

Menurut (Harmono,2011), Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan harga yang bersedia dibayar. Beberapa metode yang digunakan mengukur nilai perusahaan adalah Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Tobin's Q. Metode yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{price to book value} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

### **Variabel bebas (Independen variable)**

#### **Arus kas operasi**

Arus kas operasi merupakan bagian dari laporan keuangan yang dapat memberikan informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam suatu periode dengan membagi menjadi dua bagian yaitu operasi pembiayaan dan investasi (Harahap, 2010:257). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$\text{Arus kas operasi} = \frac{\text{ arus kas operasi}}{\text{kewajiban lancar}}$$

#### **Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan besar kecilnya jumlah modal yang perusahaan gunakan, total

aset yang perusahaan miliki, dan total penjualan yang perusahaan peroleh. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma natural (Ln) total aset, karena apabila semakin besar total aset yang perusahaan miliki maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Rumus dari ukuran perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini diadopsi dari penelitian Apridawati dan Hermanto (2020:12) yaitu sebagai berikut:

$$size = Ln \text{ total aset}$$

### **Leverage**

Leverage adalah penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan. Dalam penelitian ini, leverage diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah hutang yang perusahaan miliki dengan ekuitas. Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2017:158) yaitu sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

### **Uji asumsi klasik**

#### **Uji normalitas**

Dalam penelitian ini uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Data yang telah dinyatakan terdistribusi normal taraf signifikansi Kolmogorov-Smirnov (K-S)  $\geq (0,05)$ , dan sebaliknya jika data tidak terdistribusi normal maka taraf signifikansi Kolmogorov-Smirnov (K-S)  $< (0,05)$ .

#### **Uji multikoleniaritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menentukan apakah ada korelasi Indikasi terjadinya multikolinieritas yaitu apabila nilai *tolerance* ( $<0,10$ ) atau nilai VIF ( $>10$ ), sedangkan jika nilai *tolerance* ( $>0,10$ ) dan VIF ( $<10$ ) maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk melakukan uji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu menggunakan uji Glejser, yang mana jika nilai signifikan lebih dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **Uji autokorelasi**

Uji autokorelasi menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sehingga tidak boleh ada korelasi antara pengamatan dan data observasi sebelumnya. Cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan percobaan d (Durbin-Watson) pada hipotesis yang digunakan adalah: (a) Jika  $0 < d < d1$  atau  $4 - d1 < d < 4$ , maka autokorelasi dengan hipotesis ditolak. (b) Jika  $du < d < 4 - du$ , maka tidak ada autokorelasi dengan hipotesis diterima. (c) Jika  $d1 < d < du$  atau  $4 - du < d < 4 - d1$ , maka tidak menghasilkan kesimpulan yang berarti.

## Uji hipotesis

### Analisis regresi linier berganda

Untuk menguji Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan dan leverage terhadap nilai Perusahaan, digubakan alat analisis regresi linier berganda. Bentuk umum dari perumusan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1CFO + b_2SIZE + b_3DER + e$$

Keterangan :

- $Y$  = Nilai perusahaan
- $a$  = Konstanta
- $b_1, b_2, b_3$  = Koefisien regresi
- $CFO$  = Arus kas operasi
- $SIZE$  = Ukuran perusahaan
- $DER$  = Leverage
- $e$  = Faktor pengganggu (error)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

**Tabel 1**  
**Kriteria pemilihan sampel penelitian**

<b>KETERANGAN</b>	<b>JUMLAH</b>
Populasi perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia	77
Perusahaan yang tidak mempublikasi laporan keuangan di bursa efek indonesia periode 2019-2021	22
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	15
Perusahaan dengan laporan keuangan yang tidak layak di uji (ekstrem) pada pengujian menggunakan spss	20
Sampel penelitian	20
<b>Total Sampel Dalam Penelitian (3 Tahun x 20)</b>	<b>60</b>

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat dilihat bahwa perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah memenuhi kriteria sampel penelitian yaitu sebanyak 20 perusahaan dengan tahun pengamatan 3 tahun maka total sampel dalam penelitian terdapat 60 sampel.

**Uji Hipotesis**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.526	.980		-3.599	.001
X1 CFO	1.555	.251	.578	6.183	.000
X2 SIZE	.189	.035	.417	5.440	.000
X3 DER	-.436	.195	-.211	-2.240	.029

A. Dependent Variable: Y PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 3 hasil uji regresi linier berganda diatas maka, didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -3,526 + 1,555CFO + 0,189SIZE - 0,436DER$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- CFO = Arus Kas Operasi
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- DER = Leverage

Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta memiliki nilai sebesar -3,526, berarti bahwa jika variabel Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Leverage memiliki nilai nol maka, nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 3,526.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel Arus Kas Operasi (X1) memiliki nilai positif yaitu sebesar 1,555. Hal ini menunjukkan jika Arus Kas Operasi mengalami kenaikan 1% dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1,555. Tanda positif artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan (X2) memiliki nilai positif yaitu sebesar 0,189. Hal ini menunjukkan jika Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan 1% dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,189. Tanda positif artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen.
4. Nilai koefisien regresi untuk Variabel leverage (X3) memiliki nilai negatif yaitu sebesar -0,436. Hal ini menunjukkan jika leverage mengalami kenaikan 1% dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,436. Tanda negatif artinya menunjukkan pengaruh yang Berlawanan antara variabel independen dan variabel dependen.

**Uji T**

Pengujian hipotesis adalah pengujian terhadap suatu pernyataan dengan menggunakan metode statistik sehingga hasil pengujian tersebut dapat dinyatakan

signifikan secara statistik. Digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.526	.980		-3.599	.001
X1 CFO	1.555	.251	.578	6.183	.000
X2 SIZE	.189	.035	.417	5.440	.000
X3 DER	-.436	.195	-.211	-2.240	.029

A. Dependent Variable: Y PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 4 hasil Uji T diatas diketahui bahwa, hasil uji t pada variabel arus kas operasi (X1) dan ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai positif sedangkan variabel leverage (X3) memiliki nilai negatif. kemudian tingkat signifikansi variabel Arus Kas Operasi (X1) sebesar 0,000, Ukuran Perusahaan (X2) sebesar 0,000, dan Leverage (X3) sebesar 0,029. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi (X1) dan ukuran perusahaan (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), sedangkan variabel leverage (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Nilai koefisien determinasi ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Hasil uji koefisien determinasi apabila variabel independen lebih dari dua ditunjukkan pada nilai *Adjusted R Square*

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.425 <sup>a</sup>	.180	.136	1.60469

A. Predictors: (Constant), X3 DER, X2 SIZE, X1CFO

B. Dependent Variable: Y PBV

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 5. diatas, Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.136 (13,6%) yang dapat disimpulkan bahwa variabel Arus Kas Operasi (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan Leverage (X3) dapat menjelaskan 13,6% variabel Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 86,4% (1 - 0,136) dijelaskan oleh variabel-variabel lain selain variabel independent dalam penelitian ini.

### Pembahasan

#### *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan*

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa, Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis 1 mengatakan bahwa diduga Arus Kas Operasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,000 dimana, nilai ini lebih



kecil dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel Arus Kas Operasi secara signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan hipotesis 1 diterima.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Martani, 2012). Penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa, agar kepentingan manajemen atau agent tidak merugikan principal maka diperlukan adanya monitor terhadap kegiatan manajemen. Kegiatan monitor yang dilakukan oleh principal berdampak pada diberikannya *reward or punishment* bagi manajemen. Akibat untuk mendapatkan sebuah *reward*, manajemen akan berusaha menghasilkan arus kas yang positif dengan demikian akan menjamin laba di masa depan. Jaminan laba ini akan membuat para investor tertarik untuk melakukan investasi.

Temuan ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Haeckal dan jjuanda (2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan***

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis 2 mengatakan bahwa diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,000 dimana, nilai ini lebih kecil dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan hipotesis 2 diterima. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan besar kecilnya jumlah modal yang perusahaan gunakan, total aset yang perusahaan miliki, dan total penjualan yang perusahaan peroleh. Perusahaan yang berskala besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik guna memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka pendanaan yang bersifat internal ataupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh (Widyantari dan Yadnya, 2017). Penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa, perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik aset-asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Rezza Maulidiyah Yuniarrosy, Sugiyono (2022), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### ***Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan***

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa, leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. H3 mengatakan bahwa diduga Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian pada uji t diketahui bahwa leverage memiliki nilai negatif dan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,029 dimana, nilai ini lebih kecil dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis 3 diterima.

Leverage adalah penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan dimana selama menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap yang bertujuan agar dapat meningkatkan laba/keuntungan yang dianggap potensial oleh perusahaan bagi pemegang saham. Penggunaan Hutang berpengaruh bagi perusahaan karena mempunyai beban yang bersifat tetap. Jika perusahaan tidak mampu membayar bunga hutang maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan yang berarti ketika perusahaan mengalami kebangkrutan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hutang akan menambahkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar hutang semakin tinggi tingkat probabilitas kebangkrutan karena perusahaan tidak dapat membayar bunga dan pokoknya. Pihak manajemen harus memperhatikan penggunaan hutang, karena banyaknya hutang bisa menurunkan nilai perusahaan. Dengan tingginya rasio leverage menunjukkan perusahaan tidak solvable, ini menunjukkan respon negatif terhadap investor maka nilai perusahaan menurun. Penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa, semakin tinggi rasio leverage maka semakin banyak tambahan informasi pada laporan keuangan yang harus diungkapkan perusahaan. Tambahan informasi tersebut sangat dibutuhkan oleh pemegang saham, karena dengan adanya tambahan informasi tersebut keraguan dari pemegang saham dapat dihilangkan guna terpenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur. Sehingga, perusahaan yang mempunyai tingkat leverage yang tinggi sangat memungkinkan untuk dapat melakukan pelanggaran terhadap kontrak hutang yang telah ditetapkan sebelumnya yang akhirnya membuat manajer perusahaan cenderung untuk melaporkan laba saat ini lebih tinggi dengan cara mengurangi biaya. Sehingga, diperlukan adanya saling keterbukaan antara principal dengan agen karena dengan adanya keterbukaan tersebut, konflik keagenan dapat dihindari dan tujuan utama antara principal dan agen dapat tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Dea V. Kolamban, Sri Murni & Dedy N. Baramuli (2020) yang mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan, Maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut: 1). Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia, yang berarti menunjukkan bahwa ketika arus kas operasi mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan ikut mengalami kenaikan. 2). Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia, yang berarti menunjukkan bahwa apabila Semakin besar ukuran perusahaan, maka pendanaan yang bersifat internal ataupun eksternal akan semakin mudah diperoleh, dan

jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. kesimpulannya yaitu jika semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan dan 3). Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia, leverage sendiri merupakan penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasi perusahaan selama menjalankan aktivitas operasionalnya, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap yang bertujuan agar dapat meningkatkan laba atau keuntungan yang dianggap potensial oleh perusahaan bagi pemegang saham. Penggunaan Hutang berpengaruh bagi perusahaan karena mempunyai beban yang bersifat tetap, penggunaan hutang dapat menguntungkan bagi pemegang saham karena memberikan deduksi pajak atas bunga. Namun Jika perusahaan tidak mampu membayar bunga hutang maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan, yang berarti ketika perusahaan mengalami kebangkrutan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

### **Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini terletak pada objek yang hanya pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan. Periode penelitian yang digunakan hanya 3 tahun pengamatan yaitu tahun 2019 sampai dengan tahun 2021, dan terdapat sejumlah 60 data outlier yang harus dibuang agar data penelitian bisa terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan ke uji berikutnya.

### **Saran Untuk Penelitian Selanjutnya**

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain serta, menggunakan perusahaan dengan sektor yang berbeda untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Amin, H., & Juanda, J. (2021). Pengaruh Modal Kerja Bersih, Arus Kas Operasi dan Beban Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 6(1), 92-107.
- Andriani, P. R., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei (Bei) Periode 2010-2017. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 2(1), 48-60.
- Anggrahini, A. N., Andini, R., & Hartono, H. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi, dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai variabel intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Chandra, A., Putri, A. P., Angela, L., Puspita, H., Auryan, F., & Jingga, F. C. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Kebijakan Dividen, Arus Kas, Leverage Dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 15(1), 1-13.

- Christanty, R. A. A., & Asyik, N. F. (2019). Institutional Ownership sebagai pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(8).
- Digdowniseiso, K., Susilo, B., & Utami, L. S. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Valuasi Harga Saham, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(3), 2902-2915.
- DVG, D. A. L., & Djawoto, D. (2021). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Food and Beverange. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2).
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).
- Fajri, F., & Juanda, J. (2021). Pengaruh arus kas operasi, investasi, dan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 6(3).
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66-81
- Kolamban, D. V., Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3).
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3).
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. In *PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS* (pp. 569-576).
- Octaviani, D., & Damayanti, D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverange Yang Terdaftar di Burasa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 12(2), 1-12.
- Octavianus, W., & Mala, C. M. F. (2020). Pengaruh Market Value Added, Residual Income, Earning Per Share, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA of Economics and Business*, 1(01).
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Yuniarrosy, R. M., & Sugiyono, S. (2022). Penagruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(9).