



Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan

Dini Amalia Rahma^{1*}, Dian Widiyati²

Universitas Pamulang^{1,2}

*Corresponding author, e-mail: diniamal12@gmail.com

ARTICLE INFO

Keywords:

Debt Policy, Investment Decisions, Free Cash Flow, Company Value

DOI:

<https://doi.org/10.36733/jia.v2i1.8735>

How to cite:

Rahma, D. A. & Widiyati, D. (2024). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(1), 11-20. <https://doi.org/10.36733/jia.v2i1.8735>

Published by:

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mahasaraswati Denpasar

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of debt policy, investment decisions and free cash flow on company value. This research was conducted by analyzing the financial reports of companies in the transportation and logistics sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2018-2022 period. The sample used in the research was 11 companies or 55 observation data from the transportation and logistics sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2018-2022 using quantitative methods with a sampling technique using purposive sampling. The data used in this research is secondary data in the form of financial reports from each company that has been used as a research sample. The variables used in this research are Debt Policy (X1) as the first independent variable, Investment Decision (X2) as the second independent variable, and Free Cash Flow (X3) as the third independent variable and Company Value (Y) as the dependent variable. The panel data regression method was used as the research methodology in this study. Analysis of research results using the EViews 11 Student Version Lite device. The results of this research show that the best model is the Fixed Effect Model (FEM). The results of this research t test (partial) show that Debt Policy partially has no effect on Company Value, Investment Decisions partially have an effect on Company Value, Free Cash Flow partially has no effect on Company Value, and the f test (simultaneous) shows that Simultaneously Debt Policy, Investment Decisions and Free Cash Flow influence Company Value.



PENDAHULUAN

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor,

peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Silvia Indrarini, 2019).

Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2022 merilis data mengenai perekonomian nasional Indonesia pada tahun 2020 mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07 persen, hal ini menandakan pertumbuhan ekonomi nasional Indonesia melambat dibandingkan tahun 2019 (Pratiwi, 2022). Pertumbuhan ekonomi Indonesia selama 5 (lima) tahun terakhir dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

No.	Tahun	Nilai
1	2018	5,17
2	2019	5,02
3	2020	-2,07
4	2021	3,2-4,0
5	2022	4,7-5,5

Sumber: BPS, BI-Litbang, 2022

Berdasarkan data pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia sebelum tahun 2020 memiliki pertumbuhan yang baik yaitu di atas 5 persen, hanya saja pada tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kontraksi yang cukup signifikan yang menyebabkan deflasi atau penurunan drastic pertumbuhan ekonomi Indonesia, hal tersebut disebabkan karena akibat adanya Covid-19. Kondisi perekonomian Indonesia yang mengalami kontraksi ini akan memicu upaya pemerintah untuk melakukan pemulihan perekonomian. Perusahaan memiliki peran penting dalam hal memicu pemulihan perekonomian suatu negara. Kondisi ekonomi Indonesia yang dilihat dari pertumbuhan ekonomi nasional dapat menciptakan persaingan yang ketat antara perusahaan pada industri sejenis maupun perusahaan tidak sejenis. Persaingan yang ada akan membuat perusahaan berlomba-lomba membuat strategi yang tepat serta meningkatkan nilai perusahaan.

Pada akhir tahun 2019 dan pertengahan tahun 2020 pandemi Covid-19 yang terjadi di Indonesia berdampak pada berbagai sektor seperti sektor pariwisata, sektor ekonomi, sektor pangan dan juga sektor transportasi. Dampak pandemi Covid-19 sangat besar dirasakan oleh Perusahaan di sektor transportasi dan logistik, dikarenakan adanya pembatasan Masyarakat untuk beraktifitas di luar rumah dan pembatasan Masyarakat untuk dapat berkumpul apalagi menggunakan moda-moda transportasi umum, oleh karena itu maka Perusahaan-perusahaan yang ada pada sektor transportasi dan logistik sangat merasakan penurunan pendapatan selama pandemi Covid-19. Perusahaan-perusahaan yang ada pada sektor transportasi dan logistik merupakan sekelompok perusahaan yang bergerak di bidang jasa dalam kegiatan pengangkutan dan perpindahan orang maupun barang dengan menggunakan berbagai jenis kendaraan. Perusahaan transportasi dan logistik mencakup perusahaan yang berperan dalam aktivitas perpindahan dan pengangkutan seperti penyedia transportasi serta perusahaan penyedia jasa logistik dan pengantaran.

Nilai perusahaan merupakan nilai yang sangat penting karena dapat memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan membuat investor memiliki keinginan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Sutanto dkk, 2019). Nilai perusahaan merupakan nilai yang dijadikan persepsi oleh para investor terhadap suatu perusahaan karena tinggi rendahnya atau bagaimana nilai perusahaan akan mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham suatu perusahaan (Tumanggor dkk, 2019). Tingginya nilai perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan juga kinerja suatu perusahaan (Augustina dkk, 2020).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional

perusahaan (Tiwi Herninta, 2019). Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan (Hertina dkk, 2019).

Keputusan investasi juga disebut dengan keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Yesi Oktavia dan Ummi Kalsum, 2021). Penganggaran modal yang dilakukan manajer keuangan mengidentifikasi peluang-peluang investasi yang memberikan imbal hasil lebih tinggi bagi perusahaan dibandingkan dengan biaya modalnya. Tanggung jawab manajer keuangan lainnya adalah menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasional, ini disebut dengan keputusan investasi (Yesi Oktavia dan Ummi Kalsum, 2021). Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal (Arizki dkk., 2019). Semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang tepat maka akan semakin optimal pula kinerja perusahaan. Menurut Bahrun dkk (2020) pada sisi lain semakin perusahaan ingin menambah investasinya maka akan semakin banyak pula dana yang dibutuhkan. Perusahaan harus memikirkan struktur modal yang akan digunakan apakah bersumber dari pendanaan internal atau eksternal selain itu perusahaan juga harus menentukan proporsi hutang maupun modal sendiri yang akan digunakan sebab hal ini akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan oleh investor (Bahrun dkk, 2020).

Keputusan Investasi juga berkaitan dengan *free cash flow* yang diimana keputusan investasi yang telah dirancang dapat dibiayai oleh *free cash flow* perusahaan yang dimana *free cash flow* ini merupakan dana sisa arus kas setelah aktivitas operasional perusahaan telah terpenuhi. Keputusan investasi yang telah dirancang oleh manajer keuangan perusahaan tersebut yang ingin menggunakan *free cash flow* untuk diinvestasikan lagi pada proyek-proyek yang menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang perusahaan memiliki manfaat besar dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, Data sekunder yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2018). Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018 hingga tahun 2022. Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif asosiatif. Menurut Sugiyono (2018;13) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Pada penelitian ini menggunakan taraf signifikansi (*significance level*) atau tingkat kesalahan (*standard error*) sebesar 5% atau 0,05 dengan tingkat kepercayaan (*confidence level*) atau selang kepercayaan (*confidence interval*) dari hasil penelitian ini sebesar 95%.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Variabel tersebut adalah Nilai Perusahaan sebagai (Variabel Dependen) serta variabel Independen adalah Kebijakan Hutang (X1), Keputusan Investasi (X2) dan *Free Cash Flow* (X3). Berdasarkan hasil analisa deskriptif, maka didapatkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Adapun hasil analisa deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	Nilai Perusahaan (Y)	Kebijakan Hutang (X ₁)	Keputusan Investasi (X ₂)	Free Cash Flow (X ₃)
Mean	8797.716	0.886164	0.768145	0.062655
Median	1.139000	1.050000	0.824000	0.072000
Maximum	252620.6	11.92800	0.972000	0.438000
Minimum	0.261000	-5.871000	0.446000	-0.588000
Std. Dev.	42494.09	2.360243	0.161935	0.175893
Skewness	5.042435	0.981460	-0.588037	-1.044672
Kurtosis	27.09113	11.60482	1.994841	5.954037
Jarque-Bera	1563.116	178.5118	5.485091	30.00179
Probability	0.000000	0.000000	0.064406	0.000000
Sum	483874.4	48.73900	42.24800	3.446000
Sum Sq. Dev.	9.75E+10	300.8203	1.416043	1.670670
Observations	55	55	55	55

Berdasarkan hasil analisis deskriptif diatas dengan jumlah data 55 laporan keuangan pada setiap variabel, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

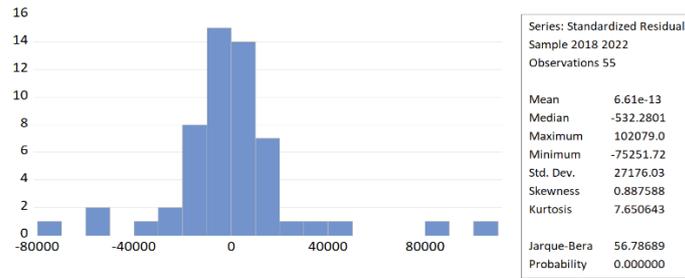
1. Variabel Nilai Perusahaan (Y) mempunyai nilai rata-rata sebesar 8797.716, nilai maksimum sebesar 252620.6, nilai minimum sebesar 0.261000, dan nilai standar deviasi sebesar 42494.09 yang artinya bahwa nilai dari hasil analisa deskriptif variabel Nilai Perusahaan (Y) sangat bervariasi.
2. Variabel Kebijakan Hutang (X₁) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.886164, nilai maksimum sebesar 11.92800, nilai minimum sebesar -5.871000, dan nilai standar deviasi sebesar 2.360243 yang artinya bahwa nilai dari hasil analisa deskriptif variabel Kebijakan Hutang (X₁) sangat bervariasi.
3. Variabel Keputusan Investasi (X₂) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.768145, nilai maksimum sebesar 0.972000, nilai minimum sebesar 0.446000, dan nilai standar deviasi sebesar 0.161935 yang artinya bahwa nilai dari hasil analisa deskriptif variabel Keputusan Investasi (X₂) sangat bervariasi.
4. Variabel *Free Cash Flow* (X₃) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.062655, nilai maksimum sebesar 0.438000, nilai minimum sebesar -0.588000, dan nilai standar deviasi sebesar 0.175893 yang artinya bahwa nilai dari hasil analisa deskriptif variabel *Free Cash Flow* (X₃) sangat bervariasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini merupakan uji prasyarat yang dilakukan sebelum melakukan analisis lebih lanjut terhadap data yang telah dikumpulkan.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Menghindari adanya hasil yang menyesatkan dapat menggunakan grafik, maka uji grafik ini dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang digunakan adalah dengan menggunakan nilai Jarque-bera probability dilakukan dengan melihat angka probabilitasnya. Pada program E-Views, pengujian normalitas dilakukan dengan JarqueBera test. Uji Jarque-Bera mempunyai nilai ChiSquare dengan derajat bebas dua. Jika hasil uji Jarque-Bera lebih besar dari nilai Chi-Square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji Jarque-Bera lebih kecil dari nilai Chi-Square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal (Widiyati, 2020).



Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil gambar uji *Jarque-Bera* dapat dilihat bahwa nilai *chi squares (Jarque-Bera)* hitung sebesar 56.78689 lebih kecil dari nilai *chi squares (Jarque-Bera)* tabel sebesar 18,307038 atau nilai probabilitas *Jarque-Bera* hitung sebesar 0.000000 lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan oleh penulis sebesar 0.05 maka didapatkan hasil nilai *chi squares (Jarque-Bera)* hitung $56.78689 >$ nilai *chi squares (Jarque-Bera)* tabel 18,307038 atau hasil nilai probabilitas *Jarque-Bera* hitung $0.000000 <$ taraf signifikansi 0.05 yang telah ditentukan oleh penulis sebagai taraf signifikansi standar error. Hal ini berarti model residual mempunyai data tidak distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji *multikolinieritas* bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Nanincova, 2019). Mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi adalah jika nilai koefisien korelasi (R^2) $> 0,8$, maka data tersebut terjadi multikolinieritas dan jika nilai koefisien korelasi (R^2) $< 0,8$, maka data tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

	Kebijakan Hutang (X ₁)	Keputusan Investasi (X ₂)	Free Cash Flow (X ₃)
Kebijakan Hutang (X ₁)	1.000000	-0.055757	-0.156667
Keputusan Investasi (X ₂)	-0.055757	1.000000	0.177801
Free Cash Flow (X ₃)	-0.156667	0.177801	1.000000

Gambar 2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat semua korelasi antara variabel independen tidak ada yang memiliki nilai lebih dari 0,8 dan nilai koefisien korelasi masing-masing variabel bebas kurang dari 0.8 yaitu sebesar 0.177801 X₁, -0.055757 X₂, dan -0.156667 X₃ pada masing-masing variabel bebasnya ($0.177801 < 0.8$), ($0.055757 < 0.8$), dan ($-0.156667 < 0.8$). Hal ini berarti model tidak terjadi *multikolinieritas*.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2018) mengatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.667643	Prob. F(3,51)	0.0574
Obs*R-squared	7.459987	Prob. Chi-Square(3)	0.0586
Scaled explained SS	64.08424	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil diatas didapatkan bahwa nilai *Glejser Test* pada uji *Heteroskedastisitas* memiliki nilai *Prob. Chi-Square(3) Obs*R-squared* sebesar 0.0586 lebih besar dari taraf signifikansi 0.05 yang telah ditentukan oleh penulis sebagai taraf signifikansi standar error ($0.0586 > 0.05$). Hal ini berarti model tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

Uji Autokorelasi

Menurut Yusuf dan Ichsan (2019) Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Root MSE	26927.84	R-squared	0.591008
Mean dependent var	8797.716	Adjusted R-squared	0.461328
S.D. dependent var	42494.09	S.E. of regression	31188.24
Akaike info criterion	23.74880	Sum squared resid	3.99E+10
Schwarz criterion	24.25976	Log likelihood	-639.0920
Hannan-Quinn criter.	23.94639	F-statistic	4.557420
Durbin-Watson stat	0.950033	Prob(F-statistic)	0.000093

Gambar 4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian diatas diatas, diperoleh nilai D-W 0.950033 dimana berada di antara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Model Regresi Berganda

Ghozali (2018:21) analisis regresi berganda merupakan analisis yang mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel bebas (independen) terhadap satu variabel terikat (dependen).

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	189626.4	48403.92	3.917584	0.0003
X1	-2204.694	2176.362	-1.013018	0.3170
X2	-236808.3	62348.60	-3.798134	0.0005
X3	48333.07	31387.34	1.539891	0.1313

Gambar 5. Uji Model Regresi Berganda

Berdasarkan rumus tersebut maka didapatkan persamaan hasil regresi bergandanya sebagai berikut:

$$Y = 189626.4 + (-) 2204.694 + (-) 236808.3 + 48333.07 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dilihat hubungan antara hasil regresi linier berganda antara variabel Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan. Hubungan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai *Constant* (Konstanta) sebesar **189626.4** menyatakan bahwa jika tidak ada kenaikan nilai dari variabel bebas (Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan *Free Cash Flow*), maka nilai dari variabel terikat Nilai Perusahaan adalah **189626.4**. Koefisien regresi sebesar **- 2204.694**, **- 236808.3**, dan **48333.07** menyatakan bahwa setiap penambahan (karena tanda +) satu skor atau nilai komunikasi akan memberikan kenaikan skor **- 2204.694**, **- 236808.3**, dan **48333.07**.
2. Nilai Kebijakan Hutang memiliki koefisien regresi sebesar **- 2204.694** mengidentifikasikan bahwa setiap kenaikan 1 (satu) Kebijakan Hutang maka akan terjadi kenaikan **- 2204.694** terhadap variabel Nilai Perusahaan. Koefisien regresi Kebijakan Hutang bernilai tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel Kebijakan Hutang sebesar **- 2204.694** dengan nilai signifikansi sebesar 0.3170 nilai ini lebih besar dari 0.05 dari taraf signifikansi *standar error* yang telah ditentukan oleh penulis ($0.3170 > 0.05$),

maka dengan demikian variabel Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh signifikan atau dapat dikatakan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Nilai Keputusan Investasi memiliki koefisien regresi sebesar **- 236808.3** mengidentifikasi bahwa setiap kenaikan 1 (satu) Keputusan Investasi maka akan terjadi kenaikan **- 236808.3** terhadap variabel Nilai Perusahaan. Koefisien regresi Keputusan Investasi bernilai signifikan terhadap Nilai Perusahaan, berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel Keputusan Investasi sebesar **- 236808.3** dengan nilai signifikansi sebesar 0.0005 nilai ini lebih kecil dari 0.05 dari taraf signifikansi *standar error* yang telah ditentukan oleh penulis ($0.0005 < 0.05$), maka dengan demikian variabel Keputusan Investasi memiliki pengaruh signifikan atau dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Nilai *Free Cash Flow* memiliki koefisien regresi sebesar **48333.07** mengidentifikasi bahwa setiap kenaikan 1 (satu) *Free Cash Flow* maka akan terjadi kenaikan **48333.07** terhadap variabel Nilai Perusahaan. Koefisien regresi *Free Cash Flow* bernilai tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *Free Cash Flow* sebesar **48333.07** dengan nilai signifikansi sebesar 0.1313 nilai ini lebih besar dari 0.05 dari taraf signifikansi *standar error* yang telah ditentukan oleh penulis ($0.1313 > 0.05$), maka dengan demikian variabel *Free Cash Flow* tidak memiliki pengaruh signifikan atau dapat dikatakan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Simultan (F)

Menurut Muzakki dkk (2016) Pengujian F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak.

Root MSE	26927.84	R-squared	0.591008
Mean dependent var	8797.716	Adjusted R-squared	0.461328
S.D. dependent var	42494.09	S.E. of regression	31188.24
Akaike info criterion	23.74880	Sum squared resid	3.99E+10
Schwarz criterion	24.25976	Log likelihood	-639.0920
Hannan-Quinn criter.	23.94639	F-statistic	4.557420
Durbin-Watson stat	0.950033	Prob(F-statistic)	0.000093

Gambar 6. Uji Simultan (F)

Hasil keputusan pengujian secara simultan (uji F) atau secara bersama-sama didapatkan bahwa nilai *F-statistic* atau disebut dengan F_{hitung} dari keseluruhan variabel bebas Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dan *Free Cash Flow* (X_3) sebesar 4.557420 dengan nilai F_{tabel} sebesar 2.77 dan nilai probabilitas sig. sebesar 0.000093 dengan taraf signifikansi *standar error* sebesar 5% atau 0.05 yang telah ditentukan sebelumnya oleh penulis. Berdasarkan hal tersebut berarti nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} atau $-F_{hitung}$ lebih besar dari F_{tabel} ($F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} > F_{tabel}$) maka nilai 4.557420 lebih besar dari 2.77 ($4.557420 > 2.77$), sedangkan nilai probabilitas sig. lebih kecil dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 maka nilai 0.000093 lebih kecil dari 0.05 ($0.000093 < 0.05$). Hal ini menandakan bahwa hasil uji F (simultan) atau bersama-sama secara hipotesis berpengaruh secara signifikan dikarenakan H_0 ditolak dan H_a diterima, secara kesimpulan bahwa keseluruhan variabel bebas Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dan *Free Cash Flow* (X_3) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (Y) secara simultan atau secara bersama-sama untuk menjawab hipotesis keempat.

Uji Parsial (t)

Menurut Muzakki dkk (2016) uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	189626.4	48403.92	3.917584	0.0003
X1	-2204.694	2176.362	-1.013018	0.3170
X2	-236808.3	62348.60	-3.798134	0.0005
X3	48333.07	31387.34	1.539891	0.1313

Gambar 7. Uji Parsial (t)

Hasil keputusan pengujian secara parsial (uji t) didapatkan bahwa nilai *t-statistic* atau disebut dengan t_{hitung} dari variabel Kebijakan Hutang (X_1) sebesar -1.013018 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2.004045 dan nilai probabilitas sig. sebesar 0.3170 dengan taraf signifikansi *standar error* sebesar 5% atau 0.05 yang telah ditentukan sebelumnya oleh penulis. Berdasarkan hal tersebut berarti nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau $-t_{hitung}$ lebih kecil dari t_{tabel} ($t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < t_{tabel}$) maka nilai -1.013018 lebih kecil dari 2.004045 ($-1.013018 < 2.004045$), sedangkan nilai probabilitas sig. lebih besar dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 maka nilai 0.3170 lebih besar dari 0.05 ($0.3170 > 0.05$). Hal ini menandakan bahwa hasil uji t (parsial) secara hipotesis tidak berpengaruh secara signifikan dikarenakan H_0 diterima dan H_a ditolak, secara kesimpulan bahwa variabel Kebijakan Hutang (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (Y) secara parsial untuk menjawab hipotesis pertama.

Hasil keputusan pengujian secara parsial (uji t) didapatkan bahwa nilai *t-statistic* atau disebut dengan t_{hitung} dari variabel Keputusan Investasi (X_2) sebesar -3.798134 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2.004045 dan nilai probabilitas sig. sebesar 0.0005 dengan taraf signifikansi *standar error* sebesar 5% atau 0.05 yang telah ditentukan sebelumnya oleh penulis. Berdasarkan hal tersebut berarti nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $-t_{hitung}$ lebih besar dari t_{tabel} ($t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > t_{tabel}$) maka nilai -3.798134 lebih besar dari 2.004045 ($-3.798134 > 2.004045$), sedangkan nilai probabilitas sig. lebih kecil dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 maka nilai 0.0005 lebih kecil dari 0.05 ($0.0005 < 0.05$). Hal ini menandakan bahwa hasil uji t (parsial) secara hipotesis berpengaruh secara signifikan dikarenakan H_0 ditolak dan H_a diterima, secara kesimpulan bahwa variabel Keputusan Investasi (X_2) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (Y) secara parsial untuk menjawab hipotesis kedua.

Hasil keputusan pengujian secara parsial (uji t) didapatkan bahwa nilai *t-statistic* atau disebut dengan t_{hitung} dari variabel *Free Cash Flow* (X_3) sebesar 1.539891 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2.004045 dan nilai probabilitas sig. sebesar 0.1313 dengan taraf signifikansi *standar error* sebesar 5% atau 0.05 yang telah ditentukan sebelumnya oleh penulis. Berdasarkan hal tersebut berarti nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau $-t_{hitung}$ lebih kecil dari t_{tabel} ($t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < t_{tabel}$) maka nilai 1.539891 lebih kecil dari 2.004045 ($1.539891 < 2.004045$), sedangkan nilai probabilitas sig. lebih besar dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 maka nilai 0.1313 lebih besar dari 0.05 ($0.1313 > 0.05$). Hal ini menandakan bahwa hasil uji t (parsial) secara hipotesis tidak berpengaruh secara signifikan dikarenakan H_0 diterima dan H_a ditolak, secara kesimpulan bahwa variabel *Free Cash Flow* (X_3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (Y) secara parsial untuk menjawab hipotesis ketiga.

Uji Koefisien Determinasi (r^2)

Menurut Indrawan dan Dewi (2020) koefisien determinasi merupakan suatu ukuran penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa besar dekatnya garis regresi terestimasi dengan data yang sesungguhnya.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	189626.4	48403.92	3.917584	0.0003
X1	-2204.694	2176.362	-1.013018	0.3170
X2	-236808.3	62348.60	-3.798134	0.0005
X3	48333.07	31387.34	1.539891	0.1313

Gambar 8. Koefisien Determinasi (r^2)

Hasil keputusan pengujian Koefisien Determinasi (r^2) didapatkan bahwa nilai *R-squared* sebesar 0.924018 dan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.923234 dari hubungan variabel bebas dengan variabel terikat pada penelitian ini. Hal ini menunjukkan hubungan yang sangat kuat antara keseluruhan variabel bebas Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dan *Free Cash Flow* (X_3) dengan variabel terikat Nilai Perusahaan (Y). Hubungan yang sangat kuat tersebut digambarkan dengan hasil perhitungan *R-squared* melalui rumus $KD = r^2 \times 100\% = 0.591008^2 \times 100\% = 34.92\%$ dan hasil perhitungan *Adjusted R-squared* melalui rumus $KD = r^2 \times 100\% = 0.461328^2 \times 100\% = 21.28\%$. Maknanya berarti sumbangan nilai 34.92% dan 21.28% variabel terikat Nilai Perusahaan (Y) dapat dijelaskan pengaruhnya oleh variabel bebas Kebijakan Hutang (X_1), Keputusan Investasi (X_2), dan *Free Cash Flow* (X_3), sisanya sebesar 65.08% dan 78.72% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dapat dijelaskan atau yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan free cash flow terhadap nilai perusahaan pada 11 perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018–2022 dan hasil uraian analisis serta pembahasan pada bab–bab sebelumnya hasil penelitian dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian dari pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan *Free Cash Flow* secara bersama-sama (simultan) terhadap Nilai Perusahaan dapat dilihat bahwa berpengaruh secara signifikan dikarenakan nilai F_{hitung} 4.557420 lebih besar dari F_{tabel} 2.79 ($4.557420 > 2.77$), sedangkan nilai probabilitas sig. 0.0000 lebih kecil dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 ($0.000093 < 0.05$).
2. Hasil penelitian dari pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dapat dilihat bahwa tidak berpengaruh secara signifikan dikarenakan nilai t_{hitung} -1.013018 lebih kecil dari t_{tabel} 2.004045 ($-1.013018 < 2.004045$), sedangkan nilai probabilitas sig. 0.3170 lebih besar dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 ($0.3170 > 0.05$).
3. Hasil penelitian dari pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dapat dilihat bahwa berpengaruh secara signifikan dikarenakan nilai t_{hitung} -3.798134 lebih besar dari t_{tabel} 2.004045 ($3.798134 > 2.004045$), sedangkan nilai probabilitas sig. 0.0005 lebih kecil dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 ($0.0005 < 0.05$).
4. Hasil penelitian dari pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan dapat dilihat bahwa tidak berpengaruh secara signifikan dikarenakan nilai t_{hitung} 1.539891 lebih kecil dari t_{tabel} 2.004045 ($1.539891 < 2.004045$), sedangkan nilai probabilitas sig. 0.1313 lebih besar dari taraf signifikansi *standar error* 0.05 ($0.1313 > 0.05$).

DAFTAR PUSTAKA

- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1).
- Augustina, R., & Apriyanto, G. (2020). Study of capital structure (IDX 2011-2017): Firm growth, firm size, and CSR disclosure on firm value. *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 5(1), 128-133.

- Bahrin, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Dewi*, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Herninta, T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 325-366.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1-10.
- Indrawan, B., & Dewi, R. K. (2020). Pengaruh Net Interest Margin (NIM) Terhadap Return on Asset (ROA) Pada PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk Periode 2013-2017. *Jurnal E-Bis*, 4(1), 78-87.
- Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 39-52.
- Muzakki, M. H., Susilo, H., & Yuniarto, S. R. (2016). Pengaruh penggunaan teknologi informasi terhadap kinerja karyawan (studi pada karyawan PT. Telkom Pusat Divisi Regional V Surabaya). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39(2).
- Silvia Indrarini, M. M. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba:(Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Sutanto, H., Erlina, & Abubakar, E. (2019). The Effect Of Firm Size, Firm Growth, Profitability and Capital Structure On Firm Value With Devident Policy As Intervening Variables In Telecommunication Companies Listed On Indonesia Stock Exchange. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(4), 1–13. <https://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/211>
- Tumanggor, A. H. (2019). The Effect Of Capital Structure, Firm Growth, Firm Size And Profitability On Firm Value Of Companies With Good Corporate Governance As A Moderating Variables In Manufacturing Companies In The Basic And Chemical Industry Registered In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(3), 1-13.
- Widiyati, D. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage dan cash on hand terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan pertambangan batu bara yang go public tahun 2017-2018 di Bursa Efek Indonesia). *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 15(2), 279-289.
- Yusuf, M., & Ichsan, R. N. (2019). Analisis Efektifitas Penggunaan Cadangan Devisa, Utang Luar Negeri dan Ekspor Terhadap Stabilitas Nilai Tukar. *Jurnal Penelitian Pendidikan Sosial Humaniora*, 4(2), 544-561.