

**Pengaruh *Free Cash Flow*, Kinerja Keuangan, dan Pengungkapan
Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan**
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di
BEI Periode 2015-2017)

Free Cash Flow, Financial Performance, Corporate Social Responsibility Disclosure
Influence on The Company Value
(On Manufacturing Company in the Consumer Goods Industry Sector BEI
Period 2015-2017)

¹Riza Apiani, ²Sri Fadilah, ³Kania Nurcholisah

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, iFakultas Ekonomi dan Bisnis, iUniversitas Islam Bandung,
Jl. Tamani Sari Ni Ii Bandung 40116

e-mail: Ireza.apiani@gmail.com, 2srifadilah71@yahoo.com, 3kania_gunawan@yahoo.com

Abstract. The purpose of this study is to provide empirical evidence on the effect of free cash flow, financial performance, corporate social responsibility disclosure on the company value in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the IDX. The research method uses is method verification with a quantitative approach. After use purposive sampling method, from 43 companies obtained 20 companies that became research sample. The technique of collecting data is by documentation techniques. As for the results of this study are free cash flow, financial performance, and corporate social responsibility disclosure affects to the firm value.

Keywords: Company Value, Free Cash Flow, Financial Performance, Corporate Social Responsibility Disclosure

Abstrak. Maksud penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *free cash flow*, kinerja keuangan, pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Metode penelitiannya menggunakan metode penelitian verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Setelah melakukan metode *purposive sampling*, dari 40 perusahaan diperoleh 20 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik pengumpulan data adalah dengan teknik dokumentasi. Adapun hasil penelitian ini adalah variabel *free cash flow*, kinerja keuangan, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Free Cash Flow, Kinerja Keuangan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility

A. Pendahuluan

Dewasa ini persaingan dunia bisnis kian kompetitif, hal tersebut dapat dilihat dari jumlah keluar masuknya perusahaan yang listing di BEI setiap tahunnya. Meningkatkan nilai perusahaan ialah salah satu cara yang perlu dilakukan oleh para pengusaha sehingga mampu bertahan dalam persaingan bisnis. Kepercayaan investor terkait kinerja serta prospek perusahaan di masa depan dapat diperoleh dengan meningkatkan nilai perusahaannya.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, akan muncul masalah keagenan antara manajer dan shareholder. Penggunaan free cash flow dapat memicu timbulnya konflik tersebut. Manajer akan menggunakan Free cash flow sebagai investasi yang akan menguntungkan entitas, sedangkan shareholder akan menuntut pembagian free cash flow tersebut.

Hal lain yang dapat memicu peningkatan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari laporan keuangan

perusahaan, lebih spesifik pada rasio keuangan perusahaan salah satunya yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROE dapat menunjukkan seberapa efektif dan efisien pihak manajemen perusahaan dalam mengelola modal (Sartono, 2015:20). Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan bahwa tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan juga semakin tinggi.

Kinerja keuangan yang baik pada perusahaan bukan satu-satunya hal yang menjadi perhatian para investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang mengadopsi dan menjalankan konsep CSR saat ini telah mendapat perhatian dari kalangan investor (Sri Fadilah, 2009). Para pemegang saham lebih tertarik pada entitas yang mempunyai *image* yang baik di masyarakat dikarenakan hal tersebut dapat meningkatkan loyalitas konsumen sehingga penjualan perusahaan akan membaik dan kinerja keuangan akan meningkat yang diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Dalam praktiknya, tidak sedikit perusahaan yang masih mengabaikan pelaksanaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Seperti yang dilansir oleh laman Berau News (5 Januari 2017) bahwa CSR perusahaan masih minim karena perusahaan belum sepenuhnya sadar terkait kewajiban dan tanggungjawabnya dalam menjalankan perannya membina kampung disekitar perusahaannya, hal tersebut tentunya akan berdampak pada menurunnya citra perusahaan baik di masyarakat maupun para investor.

Dilihat dari latar belakang di atas, maka identifikasi masalah nya yaitu:

1. Bagaimanakah pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimanakah pengaruh

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan?

3. Bagaimanakah pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan?
4. Bagaimanakah pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan?

B. Landasan Teori

Agency Theory

Supriyono (2015:63) menyatakan bahwa teori agensi mendeskripsikan konsep antara *principal* dan *agent*, *principal* mengontrak *agent* untuk bekerja demi tujuan *principal* sehingga *principal* memberikan wewenang pembuatan keputusan kepada *agent* untuk mencapai tujuannya. *Principal* dan *agent* diasumsikan memiliki kepentingan masing-masing, sehingga hal ini dapat mengakibatkan terjadinya konflik. Hal tersebut terjadi karena manajer tidak bertindak sesuai dengan kepentingan *shareholder*

Implikasi teori agensi dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan variabel *free cash flow*. Arus kas bebas dapat memicu timbulnya permasalahan antara manajerial dan *shareholders*. *Shareholders* memiliki pemahaman bahwa manajer akan menggunakan *free cash flow* untuk menentukan sendiri imbalan bagi karyawan dan untuk membangun kekuasaan. Statement tersebut sejalan dengan *agency theory*, jika entitas mempunyai *free cash flow* yang tinggi, *shareholders* akan menekan manajer untuk membagikannya dalam bentuk *dividen*.

Nilai Perusahaan

Hery(2015:6) mendefinisikannya sebagai "pemahaman dari para pemegang saham pada tingkat keberhasilan yang dicapai oleh entitas yang berkaitan dengan

harga saham”. Mengukurnya dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya diukur menggunakan Price Book Value. Rasio ini sering digunakan sebagai acuan dalam menentukan nilai suatu saham relative terhadap harga pasarnya. Adapun rumus PBV sebagai

$$PBV = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Free Cash Flow

Sartono (2001:101) mengemukakan “aliran kas bebas merupakan sisa aliran kas yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah entitas berinvestasi pada asset tetap dan pengeluaran modal yang dibutuhkan guna mempertahankan entitas”. Aliran kas bebas ini memungkinkan entitas memanfaatkan peluang yang mampu meningkatkan nilai pemegang saham. Tanpa adanya kas akan sulit untuk mengembangkan produk baru, melakukan akuisisi, membayar deviden, dan membayar kewajiban. Rumus Free Cash Flow dihitung sebagai berikut:

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

Kinerja Keuangan

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-15,785	7,693		-2,052	0,045
	FCF	-2,216	0,927	-0,176	-2,391	0,020
	ROE	27,916	4,413	0,612	6,325	0,000
	CSR D	21,782	11,636	0,203	3,872	0,046

a. Dependent Variable: PBV

Jumingan (2006:239) mengemukakan “kinerja keuangan melibatkan aspek pengumpulan maupun penyebaran dana yang diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas”. Rasio profitabilitas diukur menggunakan ROE. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui seberapa efektif & efisien manajemen perusahaan n mampu mengelola modal.

ROE dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pengungkapan CSR

CSR adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan aspek ekonomi, aspek sosial, iserta aspek lingkungan (Hendrik, 2008:1). Pengungkapan CSR merupakan laporan aktivitas tanggungjawab entitas yang berkaitan dengan kinerja sosial,ekonomi,serta lingkungan. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah draft pedoman GRI G4 sebanyak 91 item, rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{n}{k}$$

Sumber: Output SPSS, 2019

a) Analisis Regresi Berganda

Dari tabel 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dari *free cash flow*, kinerja keuangan,

dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

$$Y = -15,785 - 2,216 X_1 + 27,916 X_2 + 21,782 X_3$$

Hasil diatas menunjukkan bahwa koefisien regresi ketiga variabel penelitian memiliki nilai yang positif, artinya apabila variabel *free cashflow* mengalami kenaikan maka nilai perusahaan pun akan mengalami kenaikan, dan apabila variabel kinerja keuangan mengalami kenaikan maka

nilai perusahaan pun akan mengalami kenaikan, begitu pula apabila variabel pengungkapan CSR mengalami kenaikan maka nilai perusahaan pun akan mengalami kenaikan.

b) Koefisien Determinasi

Tabel 2. Koefisien Determinasi

Model				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.938 ^a	0,879	0,873	5,35817
a. Predictors: (Constant), CSRD, FCF, ROE				
b. Dependent Variable: PBV				

Sumber : Output SPSS, 2019

Dilihat dari hasil tersebut, nilai R2 adalah sebesar 0,879, artinya besarnya pengaruh *free cash flow*, kinerja keuangan, dan pengungkapan

CSR adalah sebesar 87,9% dan sisanya sebesar 12,1% (100% - 87,0%) di pengaruhi oleh variabel lain.

c) Hasil Uji Simultan

Tabel 3. Hasil Uji SImultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12344,784	3	4114,928	143,327	.000 ^b
	Residual	1693,890	59	28,710		
	Total	14038,674	62			

a. Dependent Variable: PBV
 b. Predictors: (Constant), CSRD, FCF, ROE

Sumber: Output SPSS

Dilihat hasil diatas bahwa nilai F sebesar 149,327 dengan Sig 0,000 ($p < 0,05$) artinya bahwa ketiga variabel

independen secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan pada taraf signifikansi 5%.

d) Hasil Uji Parsial

Tabel 4. Hasil Uji Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15,785	7,693		-2,052	0,045
	FCF	-2,216	0,927	-0,176	-2,391	0,020
	ROE	27,916	4,413	0,612	6,325	0,000
	CSRD	21,782	11,636	0,203	3,872	0,046

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS

Dilihat hasil uji t di atas dimana nilai Sig 0,020 ($p \leq 0,05$) memiliki arti free cash flow berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian menurut hasil pengolahan data dimana nilai Sig. 0,000 ($p \leq 0,05$) maka ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil selanjutnya dimana nilai Sig. 0,046 ($p \leq 0,05$) maka pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan.

memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Sesuai data yang ada bahwa dari 20 sampel perusahaan terdapat 19 perusahaan yang memiliki arus kas bebas negatif. Hal ini tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena hampir semua perusahaan yang dijadikan sampel tidak memiliki arus kas bebas dan terindikasi memiliki arus kas operasi yang buruk.

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian parsial menunjukkan bahwa free cash flow memiliki thitung 2,391 dan ttabel 2,052 dengan nilai sig. 0,020 ($p \leq 0,05$) maka free cash flow

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian parsial menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan memiliki thitung 6,32 dan ttabel 2,052 dengan nilai sig. 0,000 ($p \leq 0,05$) maka dapat

disimpulkan kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin meningkat nilai ROE maka semakin meningkat nilai perusahaan rasio mencerminkan seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan mengelola modal.

Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian parsial menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki thitung 3,872 dan ttabel 2,052 dengan nilai sig. 0,046 ($p \leq 0,05$) maka dapat disimpulkan pengungkapan CSR mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan CSR yang dilaporkan dalam annual report maupun sustainability report perusahaan, maka semakin meningkat nilai perusahaan.

D. Simpulan dan Saran

Simpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka simpulan penelitian ini adalah:

1. Free Cash Flow mempengaruhi Nilai Perusahaan
2. Kinerja Keuangan mempengaruhi Nilai Perusahaan
3. Pengungkapan CSR mempengaruhi Nilai Perusahaan

Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain selain Free Cash Flow, Kinerja Keuangan, dan Pengungkapan CSR yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta dalam memilih perusahaan tidak hanya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tetapi pada sektor-sektor lainnya.
2. Bagi perusahaan diharapkan lebih memperhatikan kinerja

perusahaan serta pelaksanaan dan pengungkapan CSR sehingga dapat memperoleh kepercayaan dari investor yang dapat berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Sartono, Agus. 2015. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Supriyono. 2018. *Akuntansi Kepriilaku*. Yogyakarta: UGM Press.
- Sri, Fadilah. 2009. Keberhasilan Kegiatan *Corporate Social Responsibility* Melalui Pengungkapan dan Audit *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, Vol.2 Iss 117-132.
- Hendrik,Budi Untung. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: Sinar Grafika.