

PENGARUH ARUS KAS, *RETURN ON INVESTMENT*, MANAJEMEN LABA DAN *DIVIDEND POLICY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Salistiya Windana, Marlina Syahputri, Desty Seria Pakpahan, Bobby Ginting

Email : salistiawindana@gmail.com

Universitas Prima Indonesia

Siti Dini

Corresponding author, Email : siti.dni@gmail.com

Universitas Prima Indonesia

Abstract

This study aims to determine the effect of Cash Flow, Return On Investment, Earnings Management and Dividend Policy on Firm Value in Food and Beverage Company listed on Indonesia Stock Exchange in 2012-2017. The research approach used is quantitative and the type of research is descriptive. The population used is the Food and Beverage Company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2017. The sample selection uses a purposive sampling method. The collected data is analyzed first by testing the classical assumptions before testing the hypothesis. Testing the hypothesis used is multiple linear regression analysis, t test, F test and coefficient of determination. The results show that partially Cash Flow has a positive and significant effect on Firm Value, while Return On Investment, Earnings Management and Dividend Policy have a negative and not significant effect on Firm Value. Simultaneously Cash Flow, Return On Investment, Profit Management and Dividend Policy have a positive and significant effect on Firm Value.

Keywords : Cash Flow, Dividend Policy, Earnings Management, Firm Values, Return On Investment.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas, *Return On Investment*, Manajemen Laba dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dan jenis penelitian adalah deskriptif. Populasi yang digunakan adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang terkumpul dianalisis terlebih dahulu dengan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Return On Investment*, Manajemen Laba dan *Dividend Policy* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Arus Kas, *Return On Investment*, Manajemen Laba dan *Dividend Policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Arus Kas, *Dividend Policy*, Manajemen Laba, Nilai Perusahaan, *Return On Investment*.

I. PENDAHULUAN

Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan usaha dibutuhkan suatu manajemen dan pengelolaan perusahaan yang baik dan benar. Meningkatkan keuntungan suatu perusahaan menjadi fokus utama dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dalam kenyataannya tidak mudah bagi suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, ditambah lagi dengan persaingan perusahaan yang sangat ketat. Dalam kenyataannya banyak perusahaan yang secara sengaja meningkatkan nilai perusahaan dengan cara yang salah. Perputaran arus kas yang tinggi dalam suatu perusahaan menggambarkan bahwa nilai perusahaan yang tercermin semakin baik. Aktivitas operasi, investasi dan pendanaan suatu perusahaan yang baik akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Dalam prakteknya di dunia kerja kita bisa melihat bahwa peningkatan atau perputaran arus kas yang baik juga belum tentu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan yang baik. Akan terdapat banyak masalah yang tercipta dari perputaran kas suatu perusahaan baik dari aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan.

Profitabilitas dapat memberikan gambaran secara umum mengenai kemampuan dalam menghasilkan profit atau keuntungan. Dalam kenyataannya, tidak mudah bagi manajemen perusahaan untuk mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi secara terus menerus mengingat sektor usaha perdagangan merupakan usaha yang padat modal dan membutuhkan investasi modal yang banyak untuk mendukung kegiatan operasional sehingga dapat terjadi perkembangan perusahaan yang baik dan benar. Laba suatu perusahaan yang tinggi diperoleh dengan cara manajemen perusahaan yang baik dan benar. Tidak cukup hanya dengan memperoleh laba yang baik, suatu perusahaan juga harus mengelola laba atau memanajemen laba tersebut secara lebih baik lagi guna peningkatan nilai perusahaan yang semakin bagus. Dalam hal pengelolaan laba banyak kita lihat kasus yang akan terjadi, misalnya korupsi, kolusi dan bahkan penyelewengan lainnya terkait manajemen laba perusahaan.

Selain meningkatkan laba melalui aktivitas perusahaan, laba dari penjualan saham juga merupakan salah satu fokus yang akan dicapai perusahaan. Berbicara soal peningkatan dividen tidak mudah bagi

perusahaan untuk mempertahankan dividen yang tinggi setiap tahunnya. Hal ini dipicu dengan banyaknya perusahaan besar selain perusahaan makanan dan minuman yang memperjualbelikan sahamnya secara umum. Selain dividen yang merupakan keuntungan dari penjualan saham, *capital loss* juga mungkin terjadi dalam perusahaan. Penelitian ini mengambil objek perusahaan makanan dan minuman karena usaha produksi makanan dan minuman merupakan bisnis yang memiliki pasar potensial sangat luas sekaligus tingkat persaingan yang tinggi, melihat permintaan makanan dan minuman semakin meningkat seiring dengan meningkatnya pertumbuhan penduduk di Indonesia.

II. KAJIAN TEORI

2.1 Pengaruh Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ginting Rika Mei Hayani, dkk (2016), laporan arus kas memiliki hubungan dengan jumlah pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah laporan arus kas terbit, sehingga dapat dikatakan laporan arus kas memiliki kandungan informasi yang bermanfaat bagi pemegang saham. Laporan arus kas juga mengukur kinerja suatu perusahaan yang dapat dilihat dari kas akhir periode perusahaan tersebut yang dapat

digunakan untuk menganalisis dan memprediksi potensi keuangan. Arus kas yang baik sangat mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang akan didistribusikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sianipar Syarinah (2017), penggunaan hutang yang berlebih dan semakin besar membuat perusahaan dapat menurunkan laba perusahaan atau nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi dapat mengurangi keuntungan perusahaan yang berdampak kepada nilai perusahaan dan dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat nantinya. Hal ini dikarenakan *return on investment* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on investment* perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba atas penjualan dan investasi perusahaan. Peningkatan laba akan meningkatkan kepercayaan investor. Demikian maka semakin rendahnya *return on investment* akan mengurangi minat para pemegang saham.

2.3 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Jefriansyah (2010), manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena terdapat kesenjangan yang cukup signifikan terhadap informasi yang disampaikan oleh manajer dengan pemegang saham. Kesenjangan inilah yang memberikan kesempatan kepada manajer selaku pengelola perusahaan untuk melakukan tindakan manajemen laba. Sehingga dengan dilakukannya manajemen laba, nilai perusahaan bisa terlihat baik melalui laporan keuangan yang dimodifikasi. Makin tinggi laba yang dihasilkan maka makin tinggi juga nilai perusahaan atau manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Alasannya, disebabkan karena informasi peningkatan laba tidak mengganggu konsistensi arus kas, sehingga pasar merespon informasi tersebut sebagai *good news* yang membuat meningkatnya harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

2.4 Pengaruh Dividend Policy Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Gustini Emilia (2017), kebijakan dividen bertujuan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. Semakin tinggi rasio ini

berarti semakin besar dividen yang mampu dihasilkan dengan investasi tertentu pada saham. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Kemampuan perusahaan membayar dividen yang besar, maka perusahaan akan memperoleh laba yang besar juga. Oleh sebab itu, peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi dengan dividen yang besar.

III. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 terdiri dari 19 perusahaan. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu.

3.1 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Menurut Sugiyono (2014:422), “Dokumen merupakan data yang berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang”.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder. Menurut Sugiyono (2014:193), “Sumber sekunder

merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data”.

3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.3.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154), Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan grafik histogram dan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

3.3.2 Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016:103), Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari Nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

3.3.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107), Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$

(sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

3.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134), Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu Grafik *Scatterplot* dan Uji Park.

3.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Rumus regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

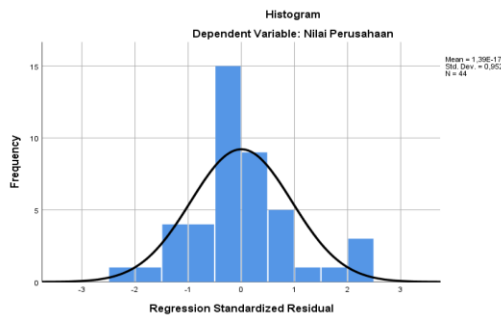
Y	= Nilai Perusahaan (Rp)
a	= Konstanta
b_1, b_2, b_3, b_4	= Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
X_1	= Arus Kas (Rp)
X_2	= <i>Return On Investment</i> (%)
X_3	= Manajemen Laba (Rp)
X_4	= <i>Dividend Policy</i> (%)
e	= Standart error ($\alpha = 5\%$)

IV. HASIL PENELITIAN

4.1 Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan software SPSS versi 25. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

4.1.1 Uji Normalitas



Gambar 1 Uji Normalitas

Grafik histogram pada Gambar 1 menunjukkan bahwa garis kurva yang terbentuk sudah simetri, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 1 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1024263786,93893960
Most Extreme Differences	Absolute	,112
	Positive	,112
	Negative	-,103
Test Statistic		,112
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Uji normalitas pada Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,200 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.1.2 Uji Multikolonieritas

Tabel 2 Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Arus Kas	,298	3,361
Return On Investment	,453	2,210
Manajemen Laba	,352	2,839
Dividend Policy	,547	1,828

Uji multikolonieritas pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolonieritas.

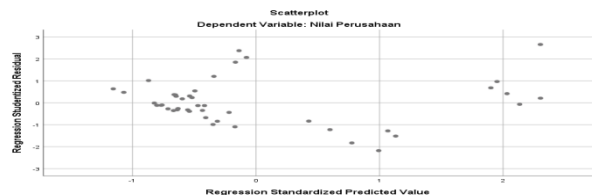
4.1.3 Uji Autokorelasi

Tabel 3 Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,981

Uji Autokorelasi pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (*d*) sebesar 1,981, nilai batas atas (*dl*) sebesar 1,3619, batas bawah (*du*) sebesar 1,7206 dan $4 - dl = 2,6381$. Dengan melihat kriteria *Durbin-Watson*, maka $du < d < 4-dl$ dimana $1,7206 < 1,981 < 2,6381$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi positif maupun negatif.

4.1.4 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2 Uji Heteroskedastisitas

Grafik *scatterplot* pada Gambar 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Untuk mempertegas hasil, maka peneliti melakukan uji dengan menggunakan uji park pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Model		T	Sig.
1	(Constant)	61,620	,000
	Arus Kas	1,635	,110
	Return On Investment	-1,256	,216
	Manajemen Laba	1,532	,133
	Dividend Policy	,113	,910

Uji heteroskedastisitas pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikan Arus Kas, *Return On Investment*, Manajemen Laba, *Dividend Policy* > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.2 Uji Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linier berganda dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

Tabel 5 Uji Regresi Linear Berganda

Faktor-nya Regresi Linear Berganda				
		Unstandardized Coefficients	t	Sig.
Model		B		
1	(Constant)	531079021,795	1,564	,126
	Arus Kas	,000	7,062	,000
	Return On Investment	146843403,592	,080	,937
	Manajemen Laba	,000	1,233	,225
	Dividend Policy	-642029500,065	-,982	,332

$$\text{Nilai Perusahaan} = 531079021,795 + 0,000 \text{ Arus Kas} + 146843403,592 \text{ Return}$$

$$\text{On Investment} + 0,000 \text{ Manajemen Laba} - 642029500,065 \text{ Dividend Policy}$$

4.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.3.1 Uji Hipotesis Simultan (uji F)

Tabel 6 Uji F

Model		F	Sig.
1	Regression	32,507	,000 ^b
	Residual		
	Total		

Hasil uji F pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} 32,507 > F_{tabel} 2,57$ dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Arus Kas, *Return On Investment*, Manajemen Laba, *Dividend Policy* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

4.3.2 Uji Hipotesis Parsial (uji t)

Tabel 7 Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1,564	,126
	Arus Kas	7,062	,000
	Return On Investment	,080	,937
	Manajemen Laba	1,233	,225
	Dividend Policy	-,982	,332

Hasil uji t pada Tabel 7 menunjukkan bahwa Variabel Arus Kas memiliki nilai $t_{hitung} 7,062 > t_{tabel} 2,01669$ dan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan

bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Arus Kas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel *Return On Investment* memiliki nilai $t_{hitung} 0,080 < t_{tabel} 2,01669$ dan nilai signifikan $0,937 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *Return On Investment* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Manajemen Laba memiliki nilai $t_{hitung} 1,233 < t_{tabel} 2,01669$ dan nilai signifikan $0,225 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya Manajemen Laba secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel *Dividend Policy* memiliki nilai $t_{hitung} -0,982 < t_{tabel} 2,01669$ dan nilai signifikan $0,332 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *Dividend Policy* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.4 Koefisien Determinasi Hipotesis

Tabel 8 Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,746	1075508241,515

Koefisien determinasi pada Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R Square*

sebesar 0,746. Hal ini berarti variabel independen yaitu Arus Kas, *Return On Investment*, Manajemen Laba, *Dividend Policy* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan sebesar 76,9%, sedangkan sisanya ($100\% - 76,9\% = 23,1\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka kesimpulan yang dapat diperoleh sebagai berikut:

1. Arus kas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
2. *Return On Investment* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
3. Manajemen Laba secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.

4. *Dividend Policy* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
 5. Arus Kas, *Return On Investment*, Manajemen Laba dan *Dividend Policy* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
- Hery. 2012. *Cara Mudah Memahami Akuntansi: Inti Sari Konsep Dasar Akuntansi*. Jakarta: PRENADA.
- Sianipar, Syarinah. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol.4 No.1.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta

DAFTAR PUSTAKA

- Ginting, Rika Mei Hayani dan Purba, Rosanna. 2016. Pengaruh *Leverage*, Arus Kas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi* Vol.1 No.1.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Universitas Dipenogoro.
- Gustini, Amelia. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* Vol.8 No.2.