

SKRIPSI

PENGARUH *EARNING PERSISTENCE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *COMPANY GROWTH* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI



DIAJUKAN OLEH:

NAMA: EVELYN ANGELICA GUNAWAN

NPM: 125180336

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI BISNIS

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

2021

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : EVELYN ANGELICA GUNAWAN
NPM : 12580336
PROGRAM/JURUSAN : S1/AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *EARNING PERSISTENCE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *COMPANY GROWTH* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Jakarta, 20 Desember 2021

Pembimbing,



(Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA.)

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : EVELYN ANGELICA GUNAWAN
NPM : 12580336
PROGRAM STUDI : S1 AKUNTANSI

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH *EARNING PERSISTENCE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *COMPANY GROWTH* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Telah diuji pada sidang Skripsi pada tanggal 21 Januari 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguji terdiri dari:

1. Ketua : Rousilita Suhendah S.E., M.Si.Ak., CA.
2. Anggota : Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA.
Vidyarto Nugroho S.E., M.M., Ak., CA.

Jakarta, 21 Januari 2022

Pembimbing,



(Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

ABSTRAK

PENGARUH *EARNING PERSISTENCE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *COMPANY GROWTH* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

This study intends to analyze the effect of earning persistence, free cash flow, company growth on firm value with firm size as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The sample selection technique used is purposive sampling, and as many as 42 companies meet the sample criteria. The study used panel data which was processed using Eviews 12.0 and Microsoft Excel. The results of this study conclude that the free cash flow and company growth variables affect firm value negatively, while the earning persistence does not affect firm value. With firm size as a moderating variable, the results of this study conclude that firm size can moderate the effect of free cash flow and company growth on firm value, but not with earning persistence.

Keywords: Earning Persistence, Free Cash Flow, Company Growth, Firm Size, Firm Value.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *earning persistence*, *free cash flow*, *company growth* terhadap *firm value* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan sebanyak 42 perusahaan memenuhi kriteria sampel. Penelitian menggunakan data panel yang diolah menggunakan *Eviews 12.0* dan dengan bantuan *Microsoft Excel*. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel *earning persistence* tidak berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan variabel *free cash flow* dan *company growth* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Dengan adanya *firm size* sebagai variabel moderasi, hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *firm size* dapat memoderasi pengaruh *free cash flow* dan *company growth* terhadap *firm value*, tetapi tidak dengan *earning persistence*.

Kata kunci: Persistensi Laba, Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.

HALAMAN MOTTO

“The only way to do great work is to love what you do.”

Steve Jobs

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan anugerah- Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH *EARNING PERSISTENCE, FREE CASH FLOW, DAN COMPANY GROWTH* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, namun dengan dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA. selaku dosen pembimbing penulis yang telah dengan sabar memberikan arahan kepada penulis dari awal penulisan skripsi sampai dengan selesai.
2. Bapak. Dr. Sawidji Widioatmojo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CPA (Aust.) selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
5. Segenap dosen dan staf pengajar Universitas Tarumanagara yang telah memperkaya penulis dengan ilmu akuntansi dan pelajaran berharga lainnya selama masa perkuliahan.
6. Keluarga yang selalu memberikan doa, dukungan, dan perhatian, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
7. Veronika, Josselin, Milagianti, Michelle K., Ancella selaku teman baik yang selalu membantu dan menyemangati dari awal semester 1 hingga sekarang.

8. Innez, Selina, Michelle M. selaku sahabat dan teman baik yang selalu memberikan dukungan baik langsung maupun tidak langsung.
9. Chrystian selaku babang pacar yang selalu memberikan dukungan, menyemangati dan menemani di saat-saat sulit walau terpisah oleh jarak.
10. Ci Novica, ci Jennifer, ci Renantha, Malvin, Richie, Pricil, serta teman-teman admin, PCR, dan ekstraksi yang selalu memberi tawa dan semangat di kala pembuatan skripsi ini.
11. Cha Eun Woo, Kim Seon Ho, IU, Taylor Swift, Red Velvet, Blackpink, Super Junior, SNSD yang telah memberi semangat lewat karya-karya kalian.

Penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan dari segi penyajian maupun penyusunannya. Oleh karena itu, penulis mengharapkan masukan dan saran yang bersifat membangun dari para pembaca guna memperbaiki skripsi ini, sehingga dapat memberikan manfaat yang lebih baik di masa mendatang.

Jakarta, 21 Desember 2021



Evelyn Angelica Gunawan

NIM: 125180336

DAFTAR ISI

	halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK	iii
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Permasalahan	1
1) Latar Belakang Masalah	1
2) Identifikasi Masalah	8
3) Batasan Masalah	9
4) Rumusan Masalah	9
B. Tujuan dan Manfaat	10
1) Tujuan Penelitian	10
2) Manfaat	10
 BAB II LANDASAN TEORI	 12
A. Gambaran Umum Teori	12
1) Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	12
B. Definisi Konseptual Variabel	13
1) Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>)	13
2) Persistensi Laba (<i>Earning Persistence</i>)	13
3) Arus Kas Bebas (<i>Free Cash Flow</i>)	13
4) Pertumbuhan Perusahaan (<i>Company Growth</i>)	14
5) Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	14
C. Kaitan antara Variabel-variabel	14
1) <i>Earning Persistence</i> dengan <i>Firm Value</i>	14
2) <i>Free Cash Flow</i> dengan <i>Firm Value</i>	15
3) <i>Company Growth</i> dengan <i>Firm Value</i>	15
4) <i>Earning Persistence</i> dengan <i>Firm Value</i> yang dimoderasi oleh <i>Firm Size</i>	16

5) <i>Free Cash Flow</i> dengan <i>Firm Value</i> yang dimoderasi oleh <i>Firm Size</i>	.16
6) <i>Company Growth</i> dengan <i>Firm Value</i> yang dimoderasi oleh <i>Firm Size</i>	16
D. Penelitian yang Relevan	17
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	20
1) Hipotesis Penelitian	20
2) Kerangka Pemikiran	23
BAB III METODE PENELITIAN	24
A. Desain Penelitian	24
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	24
1) Populasi	24
2) Teknik Pemilihan Sampel	25
3) Ukuran Sampel	25
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	25
1) Variabel Dependen	25
2) Variabel Independen	26
3) Variabel Moderasi	27
D. Analisis Data	28
1) Analisis Deskriptif	28
2) Estimasi Model Data Panel	29
3) Uji Asumsi Klasik	30
E. Asumsi Analisis Data	32
1) <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	32
2) Analisis Regresi Linear Berganda	32
3) Uji Simultan (Uji F)	33
4) Uji Parsial (Uji-t)	33
5) Uji Koefisien Determinansi Berganda (R^2)	34
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	35
A. Deskripsi Subjek Penelitian	35
B. Deskripsi Obyek Penelitian	37
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	40
1) Penentuan Model Estimasi Persamaan Regresi 1	41
2) Penentuan Model Estimasi Persamaan Regresi 2	43
3) Uji Multikolinearitas	45
4) Uji Heteroskedastisitas	46
D. Hasil Analisis Data	47
1) Analisis Regresi Linear Berganda	47
2) <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	53

3) Pengujian Kelayakan Model	.	.	.	.	.	.	.	.	54
4) Pengujian Hipotesis (Uji-t)	.	.	.	.	.	.	.	.	56
E. Pembahasan	.	.	.	.	.	.	.	.	59
BAB V PENUTUP	.	.	.	.	.	.	.	.	64
A. Kesimpulan	.	.	.	.	.	.	.	.	64
B. Keterbatasan dan Saran	.	.	.	.	.	.	.	.	66
1) Keterbatasan	.	.	.	.	.	.	.	.	66
2) Saran	.	.	.	.	.	.	.	.	67
DAFTAR BACAAN	.	.	.	.	.	.	.	.	69
LAMPIRAN	.	.	.	.	.	.	.	.	72
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	.	.	.	.	.	.	.	.	84
SURAT PERNYATAAN	.	.	.	.	.	.	.	.	85

DAFTAR TABEL

[illegible]

DAFTAR GAMBAR

	halaman
Gambar 1.1. <i>YoY Growth</i> HMSP	3
Gambar 1.2. <i>Cash Flow</i> HMSP	3
Gambar 1.3. <i>Cash Flow</i> KDSI	4
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.	23

DAFTAR LAMPIRAN

	halaman
Lampiran 1. Daftar Hasil Perhitungan Variabel	84
Lampiran 2. Hasil Uji <i>Chow</i> Persamaan Regresi 1	87
Lampiran 3. Hasil Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 1	88
Lampiran 4. Hasil Uji <i>Chow</i> Persamaan Regresi 2	89
Lampiran 5. Hasil Uji <i>Hausman</i> Persamaan Regresi 2	90
Lampiran 6. Hasil Uji Multikolinearitas	91
Lampiran 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas	92
Lampiran 8. Hasil <i>Fixed Effect Model</i> Persamaan 1	93
Lampiran 9. Hasil <i>Fixed Effect Model</i> Persamaan 2	94
Lampiran 10. Hasil Turnitin	95

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

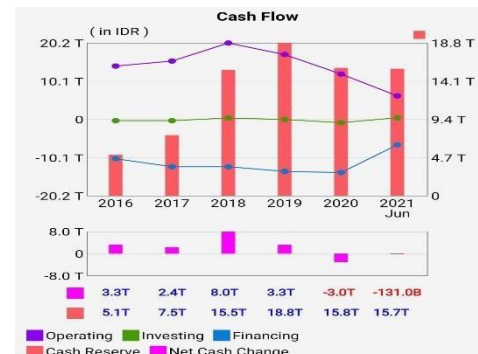
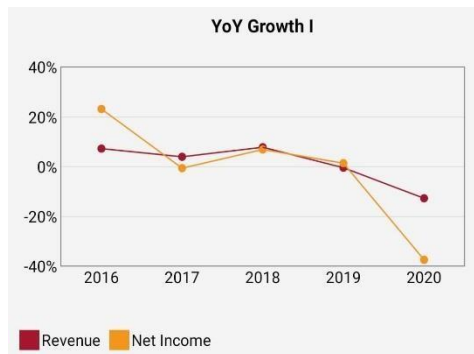
1) Latar Belakang Masalah

Sejak akhir tahun 2019 hingga saat ini, banyak perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian dan penurunan terhadap usahanya. Oleh sebab itu, sulit bagi para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan-perusahaan tersebut. Para investor dan calon investor akan melihat nilai perusahaan sebelum mereka menanamkan modalnya. Menurut Antoro et al. (2020) nilai perusahaan merupakan penilaian publik terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap kinerja perusahaan dan juga prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Selain itu, dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik dan para investor juga akan meningkat.

Baik atau buruknya nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai cara, bisa dari pendapatannya, labanya, hutangnya, kemampuannya membayar hutang, dividen yang dibagikan, harga saham, dan lain-lain. Secara umum dan yang paling banyak dilakukan untuk menilai suatu perusahaan adalah dengan harga saham. Namun, seperti yang tertera dalam jurnal Beliza (2015) salah satu pengukur nilai perusahaan adalah dengan CFROA, sehingga dalam penelitian kali ini, nilai perusahaan akan diproksikan dengan *Cash Flow Return On Asset* (CFROA). CFROA merupakan pengukuran yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. Semakin besar CFROA maka akan

semakin baik karena berarti aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Jika pendapatannya tinggi dan stabil, hutangnya sedikit dan dapat dibayar, membagikan dividen secara rutin, dan harga saham yang naik dari masa ke masa, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tersebut baik. Tetapi terdapat beberapa perusahaan yang memiliki aset yang meningkat, laba yang baik, serta penjualan yang stabil atau meningkat, sementara harga sahamnya justru mengalami penurunan yang menyebabkan nilai perusahaan juga turun. Akibatnya, investor menjadi ragu untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Kondisi tersebut dapat dilihat dari fenomena-fenomena di bawah ini.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yang harga sahamnya mencapai rekor tertinggi pada bulan Januari 2018 di Rp 5.200,00/lembar dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik karena penjualannya yang selalu meningkat dan selalu membagikan dividen yang cukup besar. Tetapi sejak ia mencapai rekor tertingginya, harga saham HMSP ini berangsur-angsur turun hingga pada Maret 2020 harga sahamnya kembali ke level 10 tahun yang lalu yaitu di Rp 1.100,00/lembar, sehingga menyebabkan nilai perusahaan HMSP menjadi buruk di mata para investor. Jika dilihat dari *YoY Growth* HMSP tahun 2018-2020 pada Gambar 1.1., *revenue* dan *net income* HMSP mengalami penurunan yang cukup besar. Selain itu, pada Gambar 1.2. menunjukkan bahwa *operating cash flow* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) ini mengalami penurunan yang berkelanjutan. Dan pada tahun 2020 lalu, pendapatan bersih HMSP ini tercatat senilai Rp 92,4 triliun dan laba bersih Rp 8,6 triliun dengan penurunan masing-masing sebesar 12,9% dan 37,5% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan harga saham, pendapatan, dan laba bersih inilah yang membuat para investor menjadi sungkan untuk menambah dan menanamkan modalnya ke PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

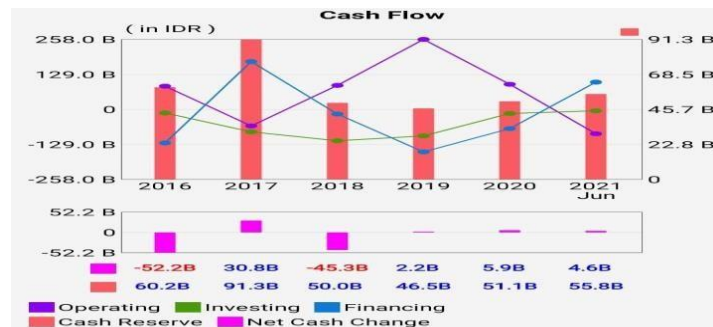


Sumber: RTI Business, 2016-2021

Gambar 1.1. YoY Growth HMSP

Gambar 1.2. Cash Flow HMSP

Selain HMSP, ada juga emiten produsen peralatan rumah tangga, PT Kedawung Setia Industri Tbk (KDSI) yang membukukan laba bersih sebesar Rp 76,76 miliar pada tahun 2018, naik 11,32% dibandingkan tahun sebelumnya yaitu tahun 2017 dimana laba bersih yang dilaporkan sebesar Rp 68,96 miliar. Sejalan dengan kenaikan laba tersebut, laba bersih per saham KDSI tahun 2018 juga naik menjadi Rp 189,54 per saham dari tahun sebelumnya Rp 170,28 per saham. Tetapi kenaikan laba bersih ini justru berbanding terbalik dengan pergerakan harga saham perseroan yang koreksi 2,98% menjadi Rp 1.140/lembar saham pada perdagangan sesi I, 19 Maret 2019 yang lalu. Selain itu, *cash flow* KDSI dari tahun 2018-2019 yang terdapat pada Gambar 1.3. mengalami penurunan, yang artinya kas dikeluarkan KSDI lebih besar dari kas yang masuk sehingga hal ini dapat mempengaruhi penurunan nilai perusahaan KDSI. Tidak hanya *cash flow* yang mengalami penurunan, ternyata pertumbuhan dari perusahaan KDSI ini juga mengalami penurunan dari tahun 2018-2020. Seperti yang dapat dilihat dari RTI Business terkait *financial* KDSI, *revenue growth* pada Q1 tahun 2018 adalah sebesar 12.42% dan mengalami penurunan pada Q1 tahun 2019 menjadi sebesar -4.73% dan mengalami penurunan hingga mencapai -11.17% pada Q1 tahun 2020. Pada Q3 dan Q4 pun *revenue growth* KDSI ini juga terus menerus turun dari 3.67% menjadi -4% dan -13.95% pada tahun 2020.



Sumber: RTI Business, 2016-2021

Gambar 1.3. Cash Flow KDSI

Hal serupa juga dialami oleh PT Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA). Seperti yang telah dikutip oleh finansialku.com pada akhir Maret 2018 yang lalu, ESSA resmi mengoperasikan Pabrik Ammonia secara komersial. Pabrik Ammonia ini membuat ESSA yang sebelumnya hanya mencatatkan omzet sebesar US\$30-35 juta (setara Rp400-450 miliar) per tahun, di tahun 2018 kemarin mampu mencatatkan omzet sebesar US\$148 juta (setara Rp2,1 triliun) per tahun yang artinya omzet ESSA telah meningkat hingga lebih dari 70%. Di Kuartal I 2019 lalu, ESSA bahkan sudah mampu mencatatkan omzet sebesar US\$58 juta, atau jika disetahunkan diperkirakan omzetnya mencapai US\$232 juta (setara Rp3,3 triliun) per tahun yang artinya dalam 2-3 tahun terakhir, ESSA mampu meraup pertumbuhan omzet hingga sekitar 8x lipat. Namun ternyata, hal tersebut tidak serta merta membuat pelaku pasar mengapresiasi harga saham ESSA. Harga saham ESSA malah harus kembali terkoreksi dari harga 420-an/lembar saham di awal tahun 2019 menjadi kisaran 270-an/lembar saham pada September 2019 lalu, hal tersebut menyebabkan harga saham ESSA terkoreksi 35% dalam 4-5 bulan terakhir. Jika dilihat dari *balance sheet* ESSA, aset yang dimiliki oleh ESSA semakin turun dari 2018-2020 serta *earnings* yang terlihat dari tahun 2018 turun hingga 4% pada 2020, sehingga hal ini dapat menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun sesuai dengan proksi yang akan diteliti dalam penelitian ini.

Setelah melihat fenomena-fenomena yang terjadi di atas, maka dapat disimpulkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, yaitu *earning persistence*, *free cash flow*, dan *company growth* serta *firm size* sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen (dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan) dan variabel independen (dalam penelitian ini variabel independen-nya adalah *earning persistence*, *free cash flow*, dan *company growth*). Dalam penelitian ini akan menggunakan perusahaan-perusahaan dari industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena industri ini merupakan industri dengan skala yang paling besar atau dapat dikatakan salah satu sektor utama (*primary sector*) di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan sektor lainnya sehingga lebih dapat mencerminkan keadaan pasar modal secara menyeluruh. Selain itu, perusahaan manufaktur juga lebih tahan dalam menghadapi krisis ekonomi karena sebagian besar produk manufaktur tetap dibutuhkan oleh masyarakat, sehingga kemungkinan untuk ruginya lebih kecil.

Menurut Desiyanti et al. (2020) persistensi laba (*earning persistence*) merupakan perbaikan keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang yang tergambar dari laba tahun berjalan. Laba yang persisten menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biayanya secara efisien. Jadi, semakin persisten suatu laba perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin terjamin baik karena laba yang stabil dan meningkat tiap tahun akan lebih menarik perhatian para investor dibandingkan laba yang fluktuatif naik dan turun, sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Desiyanti et al. (2020) dan Beliza (2015) menunjukkan bahwa *earning persistence* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Arus kas bebas atau *free cash flow* (FCF) adalah salah satu alat pengukur pertumbuhan, kinerja keuangan, dan kesehatan perusahaan. Besarnya FCF mewakili kas yang tersisa dari aktivitas operasional bisnis

yang dapat digunakan untuk membayar dividen, melakukan ekspansi, meluncurkan produk baru, atau melunasi hutang. Menurut Anggraeni et al. (2018) manfaat arus kas bebas adalah untuk mengetahui seberapa banyak uang yang dihasilkan perusahaan melebihi apa yang diperlukan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan saat ini. Penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni et al. (2018) menyatakan bahwa FCF berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Rakhman et al. (2020) menghasilkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Lain lagi dengan penelitian oleh Dewi et al. (2018) yang mendapat hasil bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah seberapa jauh kemampuan perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi dengan industri yang sama. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik berarti perusahaan tersebut masih akan bertahan di masa yang akan datang, sebaliknya perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang buruk, maka masa depan perusahaan tidak akan jelas bagaimana nasibnya. Pertumbuhan perusahaan sangat erat kaitannya terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor di masa depan bahwa perusahaan tersebut akan menjadi lebih baik lagi sehingga nilai perusahaan tersebut juga akan baik. Penelitian yang dilakukan oleh Gabriela & Widyasari (2019) menghasilkan bahwa *firm growth* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Antoro et al. (2020) menyatakan bahwa *company growth* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut F. Brigham & Houston (2006), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya

tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan. *Firm size* dalam penelitian ini sangat erat hubungannya dengan nilai perusahaan karena sama-sama diproksikan dengan total aset suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini *firm size* digunakan sebagai moderasi karena dalam seluruh proksi penelitian ini berkaitan dengan total aset yang juga merupakan salah satu komponen dalam proksi *firm size* ini. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina & Sha (2020) menemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Sedangkan hasil yang didapat dari penelitian Mustanda & Suwardika (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini terdapat beberapa perbedaan dengan para peneliti sebelumnya, yaitu variabel yang diuji serta periode penelitiannya. Penelitian yang dilakukan oleh Desiyanti et al. (2020) menguji pengaruh pengungkapan CSR, persistensi laba dan pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain juga dilakukan oleh Dewi et al. (2018) yang menguji pengaruh *free cash flow*, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating. Selanjutnya, ada penelitian lain yang dilakukan oleh Hartanto & Hastuti (2019) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi persistensi laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan variabel independen yang terdiri dari akrual, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan. Selain itu, ada penelitian lain yang dilakukan oleh Agus & Khansa (2019) yang menguji *free cash flow*, *firm growth*, and *profitability* dengan *firm size* sebagai moderasi. Sedangkan dalam penelitian ini akan menguji pengaruh *earning persistence*, *free cash*

flow dan *company growth* serta menambahkan variabel moderasi yaitu dengan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, periode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah periode 2018-2020 yang merupakan periode paling baru, sehingga hasilnya sesuai dengan kondisi sekarang. Dengan demikian, berdasarkan latar belakang penelitian di atas serta alasan diteliti dan proksi yang digunakan maka, penelitian ini akan dilakukan dengan judul **“PENGARUH *EARNING PERSISTENCE*, *FREE CASH FLOW*, DAN *COMPANY GROWTH* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2018-2020 DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

2) Identifikasi Masalah

Banyak dari peneliti terdahulu yang telah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, banyak dari penelitian tersebut yang memiliki hasil yang berbeda-beda. Hasil yang berbeda tersebut dapat dikarenakan adanya perbedaan sampel, periode atau yang lainnya. Seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Mustanda & Suwardika (2017) yang menemukan bahwa *company growth* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan dan *firm size* yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda hasil dengan yang dilakukan oleh Antoro et al. (2020) yang menemukan bahwa *company growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Dewi et al. (2018) menemukan bahwa *firm size* berpengaruh secara positif terhadap *firm value* dan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Penelitian terhadap FCF juga berbeda hasil dengan yang dilakukan Rakhman et al. (2020) yang mendapati bahwa FCF berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain juga dilakukan oleh Suhendah (2021) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap persistensi laba, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hartanto & Hastuti (2019) mendapatkan

hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap persistensi laba. Selain itu, terdapat kurangnya penelitian terhadap variabel-variabel yang diambil dalam penelitian ini, sehingga cukup sulit untuk mencari referensi.

3) Batasan Masalah

Berdasarkan dengan identifikasi masalah di atas, penelitian ini harus dibatasi agar mendapatkan hasil yang akurat dan optimal. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2018-2020 dan menggunakan data yang terdapat pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan situs www.idnfinancial.com pada laporan keuangan auditan (*audited financial statement*) untuk periode yang berakhir tanggal 31 Desember tahun 2018-2020 secara lengkap dengan menggunakan mata uang Rupiah, tidak mengalami IPO (*Initial Public Offering*), *delisting*, dan *relisting* selama periode 2018-2020, serta tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2020. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value* sedangkan dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yaitu *earning persistence*, *free cash flow*, dan *company growth*. Serta dalam penelitian ini juga akan menggunakan *firm size* sebagai variabel moderasi. Program yang digunakan untuk mengolah data dari penelitian ini adalah *EViews 12.0* dengan bantuan *Microsoft Excel*.

4) Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diketahui bahwa terdapat beberapa rumusan masalah di dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Apakah *earning persistence* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

- c. Apakah *company growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- d. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *earning persistence* terhadap nilai perusahaan?
- e. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan?
- f. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *company growth* terhadap nilai perusahaan?

B. Tujuan dan Manfaat

1) Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya yaitu menganalisis:

- a. Pengaruh *earning persistence* terhadap nilai perusahaan
- b. Pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan
- c. Pengaruh *company growth* terhadap nilai perusahaan
- d. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *earning persistence* terhadap nilai perusahaan
- e. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan
- f. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *company growth* terhadap nilai perusahaan

2) Manfaat

Berikut merupakan pihak-pihak yang diharapkan untuk memperoleh manfaat dengan adanya penelitian ini:

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan menambah pengetahuan serta pemahaman kepada peneliti mengenai pengaruh *earning persistence*, *free cash flow*, serta

company growth terhadap *firm value* dengan *firm size* sebagai moderasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan dalam memberikan saran terkait permasalahan mengenai *earning persistence*, *free cash flow*, serta *company growth* sebagai bahan untuk mengevaluasi dan meningkatkan nilai suatu perusahaan dimasa mendatang.

c. Bagi Investor/Pemegang Saham

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan kepada para investor dan calon investor mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal khususnya pada sektor manufaktur.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para peneliti selanjutnya untuk digunakan sebagai referensi dasar perluasan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, W., & Khansa, S. (2019). Firm Size Moderates the Effect of Free Cash Flow, Firm Growth, and Profitability on Debt Policy. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(1), 89–97. <https://doi.org/10.15294/jda.v11i1.9766>
- Agustina, S. Y., & Sha, T. L. (2020). Pengaruh Capital Structure, Profitability, Firm Size, dan Leverage Terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(1), 215–223.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market of Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 488–500.
- Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Accounting*, 4(4), 1–18.
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36–43. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33876>
- Beliza, N. (2015). Pengaruh Agresivitas Pajak, Tingkat Persistensi Laba, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Akuntansi*. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/33267>
- Brigham, E. F., & Houston. (2009). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Desiyanti, E., Kalbuana, N., Fauziah, S., & Sutadipraja, M. W. (2020). Eka Desiyanti. *MALA'BI: Jurnal Manajemen Ekonomi STIE Yapman Majene*, 3(1), 1–5. <https://doi.org/10.47824/jme.v3i1.66>
- Dewi, D. K., Tanjung, A. R., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2012-201. *Ekonomi*, 26(2), 101–121.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS

- TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(2017).
- F. Brigham, E., & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Gabriela, A., & Widyasari. (2019). Pengaruh Capital Structure , Profitability , Firm Size , Dan Firm Growth Terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, I(2), 255–262.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 84–100.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Hartanto, E., & Hastuti, R. T. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Persistensi Laba. *JRB-Jurnal Riset Bisnis*, 3(1), 66–74. <https://doi.org/10.35592/jrb.v3i1.981>
- Khoiril, S., Pranaditya, A., & Supriyanto, A. (2018). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING*. 2(1), 4–8.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*.
- Machfoedz, M. (2007). *Pengantar Bisnis Modern*. C.V Andi Offset.
- Mustanda, I. K., & Suwardika, I. N. A. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *None*, 6(3), 254488.
- Nuzul, Z. (2009). *Metodologi Penelitian Sosial Pendidikan Teori-Aplikasi*. PT Bumi Aksara.
- Penman, S. H. (2001). On Comparing Cash Flow and Accrual Accounting Models For Use in Equity Valuation. *Columbia University*.
- Pranoto, J. S., Setijaningsih, H. T., & Wirianata, H. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. 2.

- Rakhman, A., Bunfa, L., & Rifiyanti, H. (2020). *FREE CASH FLOW DAN PROFITABILITY TERHADAP FIRM VALUE MELALUI DIVIDEND POLICY PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA . INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE*.
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory* (4th ed.). USA Prentice Hall, Inc.
- Septavita, N. (2016). Pengaruh Book Tax Differences, Arus Kas Operasi, Tingkat Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Persistensi Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011 - 2013). *JOM Fekon*, 3(2016).
- Sudjana, N., & Ibrahim. (2004). *Penelitian dan Penilaian Pendidikan*. Sinar Baru Algesindo.
http://library.fip.uny.ac.id/opac/index.php?p=show_detail&id=3149
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV.
- Suhendah, R. dan. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Persistensi Laba Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 146–154.