

Pengaruh Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk

Siti Azzahra¹, Rosmala Dewi², Tati Herlina³, Rr. Dimas Veronica Priharti⁴, Rani Anwar⁵

^{1,2,3,4,5}. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Baturaja, Indonesia

E-mail: sitiazahra2308@gmail.com¹, rosmaladewi0310@gmail.com², tatiherlina27@gmail.com³, dimas_veronica@ymail.com⁴, ranianwar20@gmail.com⁵

Article History:

Received: 24 April 2026

Revised: 21 Mei 2026

Accepted: 04 Juni 2026

Keywords *Arus Kas Operasi, Rasio Hutang, Nilai Perusahaan.*

Abstract: *Penelitian ini meneliti Pengaruh Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi Linear berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Dari hasil pengujian yang dilakukan terhadap penelitian ini diketahui bahwa secara simultan Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan hasil pengujian secara parsial diperoleh hasil Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, Rasio Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan analisis koefisien determinasi didapatkan bahwa (R Square) sebesar 0,105 atau 10,5%. Hal ini menunjukkan persentase sumbangan pengaruh variabel Arus Kas Operasi (X_1) dan Rasio Hutang (X_2) terhadap naik turunnya Nilai Perusahaan (Y) sebesar 10,5%, sedangkan sisanya 89,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dianalisis oleh peneliti. ini menunjukkan bahwa penilaian investor terhadap perusahaan tidak hanya didasarkan pada satu aspek keuangan, melainkan pada kombinasi antara kemampuan operasional dalam menghasilkan kas dan strategi pendanaan yang diterapkan.*

PENDAHULUAN

Perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan multinasional terkemuka yang telah beroperasi di Indonesia. Sejak 5 Desember 1933, Unilever Indonesia telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) terkemuka di Indonesia yang senantiasa menemani keseharian masyarakat melalui beragam produknya, seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Wall's, Royco, Bango, Axe, Buavita Cif, Citra, Closeup, Cornetto, Feast Glow and Lovely, Hellman, Jawa, Knorr, Love Beauty and Planet, Magnum, Paddle pop Pepsodent, Pond's, Populaire, SariWangi, Seru, Simple, St. Ives, Superpell, TRESemmé, Viennetta, Vixal, Wipol dan Zwitsal (<https://www.unilever.co.id>). PT. Unilever Indonesia Tbk pertama kali menawarkan sahamnya kepada publik pada 1981 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982.

Namun, dalam beberapa tahun terakhir ini PT. Unilever Indonesia Tbk menghadapi berbagai tantangan, seperti adanya fluktuasi nilai tukar, perubahan perilaku konsumen, dan persaingan yang semakin ketat. Puncak dari tantangan ini terjadi pada masa pandemi COVID-19 yang melanda Indonesia mulai Maret 2020 hingga akhir 2021. Kondisi ini tidak hanya berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga memunculkan berbagai tantangan, seperti penurunan daya beli masyarakat, gangguan rantai pasok, serta perubahan pola konsumsi masyarakat sehingga menjadi tantangan bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan kestabilan perusahaan. Kondisi ini yang menuntut perusahaan agar lebih memperhatikan kesetabilan kinerja keuangannya (Pandey *et al.*, 2021). Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan dimata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang menjadi perhatian bagi para pemangku kepentingan seperti investor, kreditur, dan pemegang saham. Menurut Ningrum (2022:20) Harga saham suatu perusahaan, yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, merupakan cerminan langsung dari penilaian publik terhadap kinerjanya. Dengan demikian, nilai perusahaan pada dasarnya adalah manifestasi dari kinerja tersebut yang dinilai secara kolektif oleh masyarakat pasar. Pendapat lain juga mengungkapkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kekayaan para pemangku kepentingan, sehingga yakin untuk menanamkan modal pada perusahaan (Muhaimin dan Hanifah, 2023). Oleh karena itu, pencapaian dan pemeliharaan nilai perusahaan yang optimal merupakan tujuan fundamental dari setiap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti dari jumlah kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan dan penggunaan hutang (Rahayu, 2019).

Arus kas operasi merupakan indikator yang penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Menurut Kieso *et al.*, (2011: 2105) menjelaskan bahwa “*Operating activities involve the cash effects of transactions that enter into the determination of net income, such as cash receipts from sales of goods and services, and cash payments to suppliers and employees for acquisitions of inventory and expenses.*” Mengartikan bahwa arus kas operasi merupakan inti dari arus kas perusahaan yang berkaitan langsung dengan transaksi-transaksi usaha pokok untuk menghasilkan laba bersih. Aktivitas ini terutama mencakup penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa kepada pelanggan, serta pengeluaran kas untuk membayar pemasok atas pembelian persediaan dan kepada karyawan untuk biaya-biaya operasional seperti gaji. Menurut Nursita (2021) arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Disisi lain, rasio hutang ialah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan utang oleh suatu perusahaan dalam membiayai aset-aset yang dimiliki (Mudin *et al.*, 2024). Menurut kasmir (2023:151) menjelaskan bahwa rasio hutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam artian luas dikatakan bahwa rasio hutang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan. Rasio hutang merupakan salah satu dari rasio keuangan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan salah satunya *Debt to Asset Ration* (DAR). DAR merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai tingkat resiko solvabilitas dengan melihat proporsi total aset yang dibiayai oleh utang (Zaimar, 2024). Penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut merupakan data yang diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari laporan triwulan ke 4 yang merupakan akhir tahun fiskal perusahaan dari tahun 2010-2024 Pada PT.

Unilever Indonesia Tbk yang menerangkan data arus kas operasi, rasio hutang dan nilai perusahaan.

Tabel 1.
Data Arus Kas Operasi, Rasio Hutang dan Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024)

Tahun	AKO	DAR	PBV
2010	0,82	0,51	31,12
2011	0,84	0,62	38,97
2012	0,69	0,63	40,09
2013	0,74	0,63	46,63
2014	0,73	0,62	53,59
2015	0,62	0,69	58,48
2016	0,61	0,72	62,93
2017	0,56	0,73	82,44
2018	0,71	0,61	45,71
2019	0,66	0,74	60,67
2020	0,63	0,76	56,79
2021	0,63	0,77	36,28
2022	0,65	0,78	44,86
2023	0,63	0,80	39,83
2024	0,33	0,87	33,46

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa arus kas operasi (AKO), rasio hutang (DAR) dan nilai perusahaan (PBV) mengalami flutuasi tiap tahunnya. dapat dilihat bahwa pada tahun 2011 arus kas operasi berada pada nilai tertinggi yaitu sebesar 0,84 ini menandakan efisiensi operasional yang tinggi. Disisi lain, kas yang dihasilkan PT. Unilever Indonesia Tbk masih dibawah satu (<1) ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya hanya dengan menggunakan arus kas operasi saja. Sehingga memerlukan pendanaan dari luar seperti dari mengefisiensikan persediaan dengan mengurangi stok yang menganggur atau melakukan peminjaman pada bank. Pada tahun 2018, Rasio hutang mengalami penurunan yang sangat signifikan dari 0,73 pada tahun 2017 menjadi 0,61 ini menunjukkan adanya penurunan dari penggunaan hutang. Namun, penggunaan hutang pada PT. Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2010-2024 masih tergolong tinggi karena lebih masih diatas 0,35 artinya hampir setengah atau lebih dari setengah dana perusahaan dibiayai oleh hutang.

Pada tahun 2018, nilai perusahaan (PBV) mengalami penurunan yang signifikan yaitu dari 82,44 menjadi 45,71. Penurunan yang terjadi ini mengisyaratkan bahwa kepercayaan investor terus memudar terhadap PT. Unilever Indonesia Tbk. Berbagai faktor eksternal seperti gejolak ekonomi global, kenaikan suku bunga, atau persaingan bisnis yang ketat, maupun faktor internal seperti menurunnya performa bisnis perusahaan, akibat aksi boikot produk perseroan. Peningkatan pada arus kas operasi, penurunan pada rasio hutang dan nilai perusahaan yang terjadi pada tahun 2018 ini tidak sejalan dengan teori, dimana menurut Ratu & Praptoyo (2021) menjelaskan bahwa arus kas operasi dan nilai perusahaan memiliki hubungan positif searah. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa operasi perusahaan mampu menyediakan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara operasi,

membayar dividen, serta melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber pendanaan dari luar. Sedangkan, menurut Mudin *et al.* (2024) menjelaskan bahwa rasio hutang dan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif, artinya semakin tinggi hutang maka semakin sulit perusahaan untuk memperoleh pinjaman baru meningkat seiring dengan kekhawatiran kreditor mengenai ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan aset yang dimiliki. Oleh karena itu

LANDASAN TEORI

Arus Kas Operasi (X_1)

Menurut PSAK No. 2, arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Menurut Nursita (2021) Arus kas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Menurut Hery (2015:103) aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba atau rugi bersih. Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber arus kas masuk yang utama. Sedangkan arus kas keluar mencakup pembelian barang dagangan, membayar tenaga kerja atau upah, pajak, bunga, beban utilitas, sewa, dan penarikan sekuritas yang diperdagangkan. rumus untuk menghitung rasio arus kas operasi yaitu sebagai berikut

$$\text{Arus Kas Operasi (AKO)} = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Apabila rasio arus kas operasi dibawah satu (<1) berarti terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancarnya hanya dengan menggunakan arus kas operasi.

Rasio Hutang (X_2)

Rasio hutang atau dalam Bahasa Inggris disebut dengan *debt ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan utang. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio utang (*debt ratio*) merupakan alat ukur yang membandingkan total kewajiban perusahaan terhadap total asetnya dalam bentuk persentase, guna mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Pada intinya, rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan aset yang dimiliki (Senastri, 2024).

Menurut Putri dan Mulyani (2019) menyebutkan bahwa Rasio Hutang juga disebut dengan rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Kasmir (2023:151) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Rumus yang digunakan untuk mengukur tingkat rasio hutang terhadap aset (*Debt to Asset Ratio*) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Kriteria :

Jika $\text{DAR} < 0,35$ atau $\text{DAR} < 35\%$ = baik

Jika $\text{DAR} > 0,35$ atau $\text{DAR} > 35\%$ = tidak baik

Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Ningrum (2022:20) pengertian nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pendapat yang lain juga mengemukakan bahwa nilai Perusahaan berkaitan dengan saham. Semakin tinggi saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan dari perusahaan. Menurut Martha *et al.* (2018) nilai perusahaan merupakan suatu konsep atau indikator yang penting dalam suatu perusahaan untuk mencerminkan persepsi terhadap keseluruhan nilai ekonomi di mata investor, semakin nilai bersifat positif maka semakin baik kinerja perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

$$Price\ To\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2023:99) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah: “Diduga Ada Pengaruh Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024) baik secara Parsial maupun Simultan”.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi (X_1) dan rasio hutang(X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini penulis menggunakan data kuantitatif dan sumber data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari melalui website resmi PT. Unilever Indonesia Tbk. Populasi dalam penelitian ini adalah data triwulan (mulai dari triwulan 1 hingga triwulan 4) dari laporan keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk dari tahun 2010-2024 dalam waktu 15 tahun sehingga jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 data laporan keuangan. Analisis data menggunakan regresi linear berganda SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2.

Hasil Normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.39938852
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.046
Test Statistic		.068

Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}
------------------------	---------------------

Berdasarkan hasil output *one sample kolmogorov-smirnov test*, diperoleh nilai signifikan (Asymp. Sig) sebesar 0,200, lebih besar dibandingkan taraf signifikan sebesar 0,05 sehingga berdasarkan kriteria keputusan dalam uji normalitas dengan *one sample kolmogorov-smirnov test*, dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinearitas dengan *Tolerance* dan VIF

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.437	12.944		.884	.381		
	AKO	9.291	8.185	.143	1.135	.261	.987	1.013
	DAR	44.163	18.127	.307	2.436	.018	.987	1.013

Berdasarkan hasil output data diatas, pada variabel Arus Kas Operasi (AKO) (X_1), nilai VIF sebesar 0,987 dan nilai *Tolerance* sebesar 1,013. Rasio Hutang (DAR) (X_2), nilai VIF sebesar 0,987 dan nilai *Tolerance* sebesar 1,013. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa nilai $VIF < 10$ dan nilai *Tolerance* $> 0,10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independent dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.870	6.477		-1.370	.176		
	AKO	-5.510	4.096	-.158	-1.345	.184	.987	1.013
	DAR	32.791	9.070	.425	3.615	.001	.987	1.013

Berdasarkan hasil output pada tabel *Coefficients* pada kolom sig diperoleh nilai signifikansi variabel Arus Kas Operasi (X_1) sebesar $0,674 > 0,05$ dan pada variabel Rasio Hutang (X_2) sebesar $0,00 < 0,05$. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah heteroskedastisitas pada variabel Rasio Hutang (X_2). Maka perlu melakukan dengan menggunakan *Spearman Rho* dengan dasar pengambilan yaitu, jika nilai Sig (*2 tailed*) lebih besar dari taraf signifikan 0,05, maka model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Metode *Spearman's Rho*

			AKO	DAR	Unstandardized Residual
Spearman's rho	AKO	Correlation Coefficient	1.000	-.086	-.027
		Sig. (2-tailed)		.511	.838
		N	60	60	60

	DAR	Correlation Coefficient	-.086	1.000	-.070
		Sig. (2-tailed)	.511	.	.593
		N	60	60	60
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.027	-.070	1.000
		Sig. (2-tailed)	.838	.593	.
		N	60	60	60

Berdasarkan pada tabel diatas diperoleh hasil bahwa nilai signifikan variabel Arus Kas Operasi (X_1) dilihat nilai *unstandardized residual* sebesar 0,838; nilai signifikan dari variabel Rasio Hutang (X_2) sebesar 0,593. Kedua variabel independent memiliki nilai signifikan $> 0,05$ menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Independent.

Uji Autokorelasi

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.324 ^a	.105	.074	13.62235	.626
a. Predictors: (Constant), DAR, AKO					
b. Dependent Variable: PBV					

Berdasarkan hasil output diatas diperoleh nilai Durbin Watson (DW) Sebesar 0,626. Menurut Sunyoto (2012) kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu:

1. Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$)
2. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 ($-2 \leq DW \leq +2$)
3. Terjadi autokorelasi negatif, jika nilai DW berada diatas +2 ($DW > 2$)

Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tersebut terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 7.
Hasil Analisa Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.437	12.944		.884	.381
	AKO	9.291	8.185	.143	1.135	.261
	DAR	44.163	18.127	.307	2.436	.018

Berdasarkan tabel pada diatas maka persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 11,437 + 9,291 X_1 + 44,163 X_2$$

Persamaan secara umum regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

1. Nilai Koefisien konstanta (α) Positif sebesar 11,437, artinya jika Arus Kas Operasi (X_1) dan Rasio Hutang (X_2) bernilai nol, maka rata-rata nilai perusahaan (Y) sebesar 11,437.
2. Nilai koefisien regresi Arus Kas Operasi (X_1) sebesar 9,291, bernilai positif artinya terjadi hubungan searah antara variabel bebas (Arus Kas Operasi) dan Variabel terikat (Nilai Perusahaan), sehingga jika Arus Kas Operasi (X_1) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan,

maka variable Nilai Perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 9,291 satuan, dengan ketentuan variabel Rasio Hutang (X₂) dianggap tetap.

3. Nilai Koefisien regresi Rasio Hutang (X₂) sebesar 44,163, bernilai positif artinya terjadi hubungan searah variabel bebas (Rasio Hutang) dan variabel terikat (Nilai Perusahaan), artinya jika rasio hutang mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan akan meningkat sebesar 44,163 satuan, dengan ketentuan variabel Arus Kas Operasi (X₁) dianggap tetap.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel Independen secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap Variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.437	12.944		.884	.381
	AKO	9.291	8.185	.143	1.135	.261
	DAR	44.163	18.127	.307	2.436	.018

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 8, diperoleh koefisien t hitung variabel Arus Kas Operasi (X₁) Sebesar 1,135 dan variabel Rasio Hutang (X₂) sebesar 2,436. Kemudian t-tabel di cari dengan $df = n - k - 1 = 60 - 2 - 1 = 57$, pada tingkat keyakinan 95%, taraf signifikan (α) = 0,05, maka diperoleh nilai t-tabel sebesar 2,00247. Pada variabel arus kas operasi (X₁), diperoleh bahwa nilai t-hitung (1,135) < t-tabel (2,00247), artinya H₀ diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi (X₁) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024), Sedangkan pada variabel rasio hutang (X₂), diperoleh bahwa nilai t-hitung (2,436) > t-tabel (2,00247), artinya H₀ ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Rasio Hutang (X₂) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024).

Uji F (Simultan)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara Simultan (Bersama-sama) terhadap variabel terikan, apakah berpengaruh signifikan atau tidak.

Tabel 9
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1239.900	2	619.950	3.341	.042 ^b
	Residual	10577.396	57	185.568		
	Total	11817.296	59			

Berdasarkan tabel 9, didapatkan nilai F-hitung sebesar 3,341 dan diperoleh F-tabel dengan melihat ($df_1 = \text{jumlah variabel} - 1 = 3 - 1 = 2$ dan $df_2 = n - k - 1 = 60 - 2 - 1 = 57$ pada tingkat kepercayaan 95% atau $(\alpha) = 5\%$ dan didapat f-tabel sebesar 3,16. Jadi, nilai F-hitung ($3,341 > F\text{-tabel } (3,16)$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, Arus Kas Operasi (X_1) dan Rasio Hutang (X_2) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024).

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 10
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.324 ^a	.105	.074	13.62235	.626

Berdasarkan tabel 10, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,105, artinya besar sumbangan pengaruh variabel Arus Kas Operasi (X_1) dan Rasio Hutang (X_2) terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024) sebesar 10,5% sedangkan sisanya 89,5% dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini di antaranya profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang (Ningrum, 2022 : 26-27).

Pembahasan

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t secara parsial pada variabel Arus Kas Operasi (X_1) dapat diketahui nilai t-hitung sebesar 1,307 dan t-tabel 2,00247 serta nilai signifikansi sebesar 0,261 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti arus kas operasi (X_1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Temuan ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan tidak secara signifikan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal tidak merespon secara signifikan terhadap variasi dalam laporan arus kas operasi yang dilaporkan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Ratu dan Praptoyo (2021) serta Mukti et al. (2022) yang menyimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini justru mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2019) dan Ayuningtyas (2022) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t secara parsial pada variabel Rasio Hutang (X_2) dapat diketahui nilai t-hitung sebesar 2,445 dan t-tabel 2,00247 sehingga nilai t-hitung $>$ nilai t-tabel, dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa Rasio Hutang (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024). Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan melalui penggunaan hutang menjadi pertimbangan penting

bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Ketika penggunaan hutang menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dari biaya hutang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah. Namun, perlu dicatat bahwa tingkat hutang yang terlalu tinggi bisa menyebabkan kekhawatiran pasar terhadap risiko solvabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Andika *et al.* (2023) menjelaskan bahwa rasio hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Rahayu (2019) dan Puspitasari *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa Rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F (Simultan), diperoleh nilai F-hitung sebesar 3,341 dengan nilai signifikansi 0,042. Nilai F-hitung tersebut lebih besar dibandingkan nilai F-tabel sebesar 3,16, dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hal ini mengindikasikan bahwa secara bersama-sama Arus Kas Operasi (X_1) dan Rasio Hutang (X_2) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada PT. Unilever Indonesia Tbk selama periode 2010-2024. Dalam konteks perusahaan yang telah mapan seperti PT. Unilever Indonesia Tbk, Temuan ini mengkonfirmasi bahwa dalam penilaian perusahaan, investor tidak hanya mengandalkan satu aspek keuangan saja, melainkan mempertimbangkan kombinasi antara kemampuan operasional perusahaan dalam menghasilkan kas dan strategi pendanaan yang diterapkan. Arus kas operasi yang stabil menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas inti, yang menjadi dasar kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan. Sementara itu, rasio hutang yang dikelola dengan bijak mencerminkan strategi leverage untuk pertumbuhan dan optimalisasi struktur modal. Kombinasi kedua faktor ini menciptakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak hanya mampu menjaga kelangsungan operasinya, tetapi juga memanfaatkan penggunaan hutang secara optimal untuk meningkatkan nilai pemegang saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024). Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diambil Kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis secara parsial pada Arus Kas Operasi didapatkan kesimpulan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024) dan pada Rasio Hutang didapatkan kesimpulan bahwa Rasio Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024).
2. Hasil pengujian hipotesis secara simultan didapatkan kesimpulan bahwa Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang secara Bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk (2010-2024)
3. Hasil analisis koefisien determinasi yang menunjukan bahwa besar sumbangan pengaruh variabel independent yaitu Arus Kas Operasi dan Rasio Hutang terhadap variabel dependent yaitu Nilai Perusahaan sebesar 10,5%, sedangkan sisanya 89,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini di antaranya profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang (Ningrum, 2022 : 26-27).

DAFTAR REFERENSI

- Andika, A. A., Sri Murni, & Maryam mangantar. (2023). Pengaruh Return on Asset, Debt To Asset Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Building Construction Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), 39–50. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.49219>
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (1 ed.). CAPS (Center for Academic Publishing Service).
<https://books.google.co.id/books?id=Yja4EAAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id#v=onepage&q&f=false>
- Kasmir. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Rajagrafindo Perseda.
- Kieso, D. E. ., Weygandt, J. J. ., & Warfield, T. D. . (2011). *Intermediate accounting*.
https://books.google.com/books/about/Intermediate_Accounting.html?hl=id&id=_tmMkC5DNuAC
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227.
<https://doi.org/10.22216/benefita.v3i2.3493>
- Mudin, R., Hadady, E. H., & Ali Taslim, F. (2024). Analisis Pengaruh Rasio Hutang dan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 20(2), 30–51.
<https://doi.org/10.14710/jsmo.v20i2.59042>
- Muhaimin, K., & Hanifah, L. (2023). Nilai Perusahaan Dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAKMEN)*, 2(2), 109–117.
<https://doi.org/10.30656/jakmen.v2i2.7545>
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Nomor 1).
https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=eGBZEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR3&dq=pengertian+nilai+perusahaan&ots=191RWoFBZX&sig=r688uYx2179MvqovPKgioeKsxs0&redir_esc=y#v=onepage&q=pengertian nilai perusahaan&f=false
- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Pandey, R., Massand, A., Mulya, V. T., Sin, L. G., Naresh, V. P., Zamara, F. B., Kee, D. M. H., Binti Zamri, S. K., Binti Azmi, N. A. S., Binti Mohd Hamdan, N. N., & Aditi, A. (2021). The Impacts of Covid-19 on Unilever. *Journal of The Community Development in Asia*, 4(1), 34–43. <https://doi.org/10.32535/jcda.v4i1.996>
- Puspitasari, G. B. A., Hutabarat, F., & Sihotang, R. B. (2024). Pengaruh Rasio Utang, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Healthcare Tahun 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 1654–1666.
<https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3890>
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1968–1983.
<https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.189>
- Rahayu, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–18.
- Ratu, E. C., & Praptoyo, S. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS, ARUS KAS OPERASIONAL, DAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Sugeng

- Praptoyo Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1–21. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4050>
- Senastri, K. (2024). *Rasio Utang: Pengertian, Rumus, Contoh dan Fungsinya*. accurate.id. <https://accurate.id/akuntansi/pengertian-rasio-hutang/>
- Sugiyono. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D* (Sutopo (ed.)).
- Sunyoto, D. (2012). *Analisis Validitas & Asumsi Klasik* (1 ed.). Gava Media.
- Zaimar, F. ruzika. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Anak Hebat Indonesia.