

Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow* Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 -2022)

Junero Abelio¹, Dwi Urip Wardoyo²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, juwitanh@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, dwiurip@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Suatu investasi yang dilakukan tentunya mengarah pada tujuan untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi pertimbangan. Ini menjadi tolak ukur perkiraan bagi investor terhadap seberapa berharganya investasi tersebut. Ada sejumlah faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Tiga di antaranya, yakni *profitability*, *free cashflow*, serta *investment opportunity set*. Sehingga, riset yang dilakukan bertujuan mencari tahu bagaimana pengaruh ketiga faktor tersebut untuk *company value*. Menjadi objek sekaligus populasi di riset ini ialah perusahaan farmasi *listing* di BEI 2018-2022. Di sini, penentuan sampel dilakukan melalui cara *purposive sampling*. Dari cara ini, didapatkan sampel berjumlah 8 perusahaan dalam periode riset 5 tahun. Dengan demikian, total sampelnya ialah 40. Pengujian di sini menggunakan uji statistik deskriptif bermetode analisis regresi data panel. Dari temuan riset ini, diketahui ketiga faktor yang telah disebutkan yang juga menjadi *variable* penelitian berpengaruh secara bersama-sama terhadap *company value*. Sementara itu, profitabilitas serta *free cashflow* masing-masing memengaruhi secara negatif dan *investment opportunity set* memberikan pengaruh positif untuk *company value*.

Kata kunci-profitabilitas, *free cash flow*, *investment opportunity set*, nilai perusahaan.

Abstract

Company value has important meaning for investors because it reflects how valuable an investment in the company is. For investors, *company value* describes the extent to which their investments can generate profits. There are a number of factors that influence *company value*. Three of them are *profitability*, *free cash flow*, and *investment opportunity set*. Thus, the research conducted aims to find out how these three factors affect *company value*. The object and population in this research are pharmaceutical companies listed on the IDX for the 2018-2022. In this case, the sample determination was carried out through *purposive sampling*. From this method, a sample of 8 companies was obtained in the 5-year research period. Thus, the total sample is 40. Testing in this research uses descriptive statistical tests with panel data regression analysis methods. From the findings of this research, it is known that the three factors mentioned above, which are also research variables, jointly affect *company value*. Meanwhile, *profitability* and *free cash flow* each have a negative effect and *investment opportunity set* has a positive effect on *company value*.

Keywords-profitability, *free cash flow*, *investment opportunity set*, firm value.

I. PENDAHULUAN

Berkembangnya lingkungan ekonomi, sosial ekonomi, dan teknologi memengaruhi persaingan bisnis di dalam negeri. Tingginya persaingan diharapkan membuat tiap perusahaan dapat mengelola kinerja perusahaan dengan baik. Dengan adanya kinerja optimal maka perusahaan dapat mencapai performa keuangan yang baik. Tentunya, hal tersebut secara langsung memberikan pengaruh untuk nilai saham perusahaan agar semakin meningkat.

Nilai perusahaan mengacu pada teori sinyal (*signalling theory*). Ini dijelaskan sebagai tindakan manajer dalam memberitahukan informasi kepada investor terkait prospek perusahaannya. Dari teori ini juga diketahui alasan besar keharusan pemberian informasi perusahaan kepada investor. Ini dikarenakan apabila pihak eksternal mengalami kekurangan informasi maka berpotensi bagi perusahaan mendapatkan penilaian negatif dan menurunkan citra. Oleh karena itu, agar tercipta kesamaan informasi maka diberikanlah sinyal kepada pihak eksternal. Sedangkan, menurut teori lainnya yakni keagenan (*agency theory*) ialah karena dasar keagenan merupakan praktek bisnis hingga saat ini. Prinsipnya menyebutkan yakni adanya keterikatan kerja yang terjadi pada pemilik saham dengan manajerial (Sinta Dewi dan Ekadjaja, 2020). Dalam berinvestasi, faktor sosial dan ekonomi sangat mempengaruhi keputusan ekonomi dalam melakukan investasi (Alamsyah et al., 2019). Dengan kondisi globalisme yang membuat persaingan pasar menjadi lebih ketat, berdampak pada perkembangan ekonomi yang terus meningkat dan adanya krisis covid-19 yang mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan investasi (Salim et al., 2022).

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Teori Dasar

1. Teori Signalling

Menurut Spence (1973) dalam Suryanti dan Amanah (2020). *signalling theory* merupakan teori yang dapat memberikan penjelasan komprehensif dan koheren untuk menguraikan sebuah model yang didefinisikan secara implisit. Teori ini biasanya mencirikan sebuah masalah yang berguna pada keputusan investasi. Ini menjadi *grand theory* pada riset yang dilakukan, sebab mengacu pada teori tersebut yaitu kualitas dari kinerja perusahaan dapat dilihat berdasarkan informasi perusahaan. *Signalling Theory* merupakan teori yang digunakan dalam pemberian informasi terkait keadaan perusahaan yang disampaikan melalui laporan keuangannya. Dengan demikian, ini akan dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal yang menguntungkan ataupun merugikan.

2. Teori Agensi

Berdasarkan definisi yang disampaikan Jensen dan Meckling (1976) dalam Taniman dan Jonnardi (2020) *agency theory* merupakan hubungan pihak manajerial dengan pemegang saham. Dalam hal ini, principal melimpahkan tugas dan tanggung jawabnya kepada manajemen untuk mengambil keputusan. Sedangkan pemegang saham memberikan perintah kepada manajemen agar memperoleh *return* yang tinggi. Hal tersebut berkaitan dengan nilai perusahaan, yang akan membuat investor mau berinvestasi apabila laba perusahaannya tinggi.

3. Nilai Perusahaan

Ini dijelaskan sebagai nilai masa kini yang akan diterima pada masa depan. Ini menjadi tolak ukur untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Tinggi rendahnya nilainya memengaruhi investor untuk berinvestasi. Apabila sahamnya memiliki harga yang tinggi artinya nilai perusahaannya juga tinggi (Saputri dan Giovanni, 2021). Adanya peluang investasi yang tinggi bisa diperlihatkan dari harga saham dimana ini juga sebagai informasi prospek keuntungan masa depan (Sembiring dan Trisnawati, 2019). Menurut (Wardoyo et al., 2022) *company value* menjadi hal yang sangat diperhatikan investor karena dari sini dapat dilihat prospeknya. Prospek juga terlihat dari sedikit atau banyaknya investor yang memercayakan sahamnya di perusahaan tersebut. Menurut (Wardoyo et al., 2022).

4. Profitabilitas

Subramanyam (2016) dalam (Ismail & Cahyaningsih, 2020) mendefinisikan profitabilitas adalah keuntungan yang didapatkan dari usaha perusahaan pada yang dihitung berdasarkan suatu masa. Profitabilitas ialah kemampuan untuk mendapatkan keuntungan di periode tertentu, profitabilitas digunakan oleh investor sebagai indikator efektif tidaknya kegiatan operasionalnya (Muharramah dan Hakim, 2021). Faktor utama dalam perusahaan diperoleh melalui aktivitas bisnisnya, semakin tinggi jumlah modal yang ditanamkan maka selaras dengan harga sahamnya. Tingginya laba bersih yang dihasilkan perusahaan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Ini dikarenakan investor menganggap bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan laba sehingga investor mendapatkan return yang besar atas investasinya. Indikator untuk melihat laba yang dihasilkan diperlukan suatu alat yang bisa nilainya yaitu rasio – rasio keuangan (Rivandi dan Septiano, 2021). Menurut (Muslih dan Mulyaningtyas, 2019), indikator untuk melihat kapabilitas perusahaan memperoleh keuntungan ialah profitabilitas. Tak hanya sebagai rasio yang memperlihatkan angka-angka laba, dengan profitabilitas turut digambarkan upaya memperoleh keuntungan bagi investor serta manajerial.

5. *Free Cash Flow*

Ini dijelaskan sebagai arus kas bebas. Artinya, dana yang cukup dan ada guna dibagikan untuk investor setelah seluruh pendanaan terselesaikan dalam kegiatan operasional yang sedang berjalan. Kas bebas ini bisa dipergunakan untuk membayar hutang ataupun dibagikan sebagai dividen. Kian besarnya jumlah kas bebas maka kian sehat perusahaan tersebut. Ini dikarenakan perusahaan mempunyai dana mencukupi. Aliran kas dengan jumlah tinggi artinya kinerja operasional perusahaan telah optimal. Optimalnya kinerja ini memberikan dampak peningkatan *company value* (Septanta et al., 2022).

6. *Investment Opportunity Set*

Pengertiannya dijelaskan sebagai kebijakan pengalokasian dana. Ini berkaitan terhadap keputusan dalam mengalokasikan pendanaan dari investor dalam bentuk investasi. Perusahaan dengan memiliki kesempatan pengalokasian yang besar dapat memanfaatkan sumber daya atau asset perusahaan dengan optimal dalam memperoleh laba, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Wulanningsih dan Agustin, 2020). Menurut Dharmawan dan Riza (2019), ini merupakan opsi investasi yang dimiliki untuk sebuah perusahaan di masa yang akan datang mencakup berbagai jenis investasi, seperti proyek-proyek baru, akuisisi, ekspansi bisnis atau investasi dalam berbagai instrument keuangan.

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Ini didefinisikan sebagai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit ataupun sebagai tolak ukur dari efektivitas tata kelola manajerial. Profitabilitas sebagai indikator kapabilitas meraup keuntungan baik dari aktivitas bisnis dan modal perusahaan tersebut, sehingga kesimpulannya ialah tingkat kinerja tinggi akan memperoleh profit yang tinggi (Suryanti dan Amanah, 2020). Riset terdahulu oleh (Indrayani et al., 2021) menunjukkan adanya pengaruh positif profitabilitas untuk *company value*. Temuan tersebut didukung oleh riset (Iman et al., 2021), (Saragih et al., 2022) menyatakan keuntungan berpengaruh baik untuk *company value*. Kian besarnya keuntungan dihasilkan, menunjukkan kian besar juga *company value*-nya.

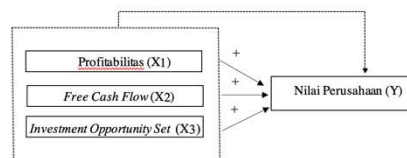
2. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Kaitannya ini dengan nilai perusahaan yaitu, dengan adanya pembagian dividen yang tinggi yang menjadi sinyal positif sehingga investor berkeinginan menginvestasikan kekayaannya. Karena investor berpikir bahwa perusahaan memiliki kas untuk dibagikan kepada investor. Oleh karena itu, dengan adanya arus kas bebas dengan jumlah yang besar maka berpengaruh untuk nilai perusahaan. Temuan ini selaras riset (Ginjar dan Mildawati, 2020), (Suwaldiman dan Diwasasri, 2018), yakni arus kas bebas memengaruhi secara positif untuk *company value*.

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nikmah serta Amanah (2019), aspek ini menunjukkan besar tidaknya peluang investasi yang dimiliki sebuah *company*. Dalam hal ini, *company* dapat memilih pengeluaran secara efektif dan efisien dengan menilai prospek yang paling menguntungkan di masa mendatang. Nilai *investment opportunity* yang tinggi menjadi tanda yang positif sehingga investor dapat menambahkan investasinya di perusahaan. Dengan demikian, suatu *company* dengan *investment opportunity set* yang tinggi berdampak pada *company value*-nya bernilai tinggi juga. Temuan ini selaras riset (Darmawan, 2022), (Wulanningsih dan Agustin, 2020), yakni *investment opportunity set* memberikan pengaruh baik untuk *company value*.

Berikut ini kerangka pemikirannya:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

Berpengaruh Parsial $\longrightarrow$
 Berpengaruh Simultan $\dashrightarrow$

C. Hipotesis Penelitian

Atas dasar tinjauan Pustaka serta kerangka pemikirannya diatas, peneliti merumuskan hipotesis ini:

- H₁: Profitabilitas, arus kas bebas, serta kesempatan investasi berpengaruh secara simultan untuk *company value* farmasi *listing* pada BEI 2018-2022.
 H₂: Profitabilitas memengaruhi positif nilai perusahaan farmasi *listing* pada BEI 2018-2022.
 H₃: *Free Cash* Profitabilitas memengaruhi positif nilai perusahaan farmasi *listing* pada BEI 2018-2022.
 H₄: *Investment Opportunity Set* Profitabilitas memengaruhi positif nilai perusahaan farmasi *listing* pada BEI 2018-2022.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan dengan mengaplikasikan teknik kuantitatif. Pengujian di sini menggunakan statistik deskriptif bermetode analisis regresi data panel. Menjadi objek sekaligus populasi dalam riset ini ialah perusahaan farmasi *listing* di BEI periode 2018-2022 dengan jumlah 11. Di sini, penentuan sampel dilakukan melalui cara *purposive sampling*. Di sini digunakan *purposive sampling*. Ini adalah cara menarik sampel menggunakan kriteria yang ditentukan (Dwiastuti dan Dillak, 2019). Dari cara ini, didapatkan sampel berjumlah 6 perusahaan dalam periode riset 5 tahun. Dengan demikian, total sampelnya ialah 30. Analisis di sini menggunakan regresi data panel dengan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X₁ = Profitabilitas

X₂ = *Free Cash Flow*

X₃ = *Investment Opportunity Set*

$\beta(1..3)$ = Koefisien Slope

e = Kesalahan Residual (*error*)

i = Jenis Perusahaan

t = Waktu

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Di sini, variabel terikatnya ialah nilai perusahaan. Semenyara itu, *independent variable*-nya ialah profitability, *free cashflow* serta *investment opportunity set*. Sampelnya ialah *company* farmasi *listing* pada BEI tahun 2018-2022.

Tabel 3. 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Keterangan	PBV	ROA	FCF	MVBVA
Mean	5,1608	0,0705	0,0773	2,3654
Minimum	0,6452	-0,2793	-1,0032	0,8372
Maximum	41,2764	0,8914	0,5100	14,6226
Std. Dev	9,5482	0,1622	0,2076	2,4134
Observations	40	40	40	40

Sumber: data diolah penulis (2023)

Dari data ditampilkan 3.1 diatas terlihat statistik deskriptif dianalisis untuk variabel dengan skala rasio. Analisis meliputi minimum, maximum, mean, standar deviasi dan variabel uji. Berdasarkan tabel 3.1, rerata nilai perusahaan

sebesar 5.1608 serta standar deviasinya 9.5482. Nilai maksimum ialah 41.2764 dan minimum 0.6452. Rerata variabel profitabilitas sebesar 0.0705 serta standar deviasi 0.1622. Nilai maksimum ialah 0.8914 serta minimum -0.2793. Rerata *free cash flow* ialah 0.0773 dan standar deviasinya 0.2076. Nilai maksimum sebesar 0.5100 dan minimum -1.0032. Rerata variabel *investment opportunity set* ialah 2,3654 dan standar deviasi 2.4134. nilai maksimum sebesar 14.6226 dan minimum 0.8372.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Ini dipergunakan dalam melihat hadir atau tidak korelasi antara variabel *independent* pada model regresi linear *ordinary least square* (OLS).

Tabel 3.3 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.608080	-0.137499
X2	-0.608080	1.000000	-0.065478
X3	-0.137499	-0.065478	1.000000

Sumber: Output Eviews 12 (2023)

Dari data di tabel 3.3, informasinya ialah pada uji asumsi klasik multikolinearitas antara setiap variabel bebas terbebas dari masalah multikolinearitas, dilihat dari nilai *profitability*, *free cashflow* serta *investment opportunity set* dimana semuanya dibawah 0,8. Sehingga bisa diartikan tak ditemukan multikolinearitas pada riset yang dilakukan.

2. Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan guna melihat ada tidaknya linear ordinary least square (OLS) pada model regresi yang mengalami perbedaan varian antara tiap pengamatan.

Tabel 3.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.112213	Prob. F(1,37)	0.7395
Obs*R-squared	0.117921	Prob. Chi-Square(1)	0.7313

Sumber: Output Eviews 12 (2023)

Dari tabel 3.4 informasinya ialah pada uji asumsi klasik heteroskedastisitas yang menggunakan uji *ARCH* diatas menunjukan bahwa data bebas dari masalah heteroskedastisitas, dilihat dari nilai probabilitas di ketiga *independent variable* > 0,05. Dimana artinya tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada riset ini.

C. Pengujian Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tujuan dilakukannya pengujian adalah guna melihat manakah metode tertentu yang dapat dipergunakan antara model *common effect* atau *fixed effect*.

Tabel 3.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.013565	(7,29)	0.0875
Cross-section Chi-square	15.844403	7	0.0266

Sumber: Output Eviews 12 (2023)

Menurut tabel 3.5 pengujian chow antara *common effect* serta *fixed effect*, menunjukkan *probability chi-square* yaitu $0.0000 < 0,05$ yang artinya H_0 sesuai. Maka tipe *fixed effect* terpilih daripada model *common effect*

2. Uji Hausman

Tujuan dilakukannya ini adalah penentuan model terbaik dari *random effect* serta *fixed effect* di data panel.

Tabel 3.6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.724079	3	0.1258

Sumber: Output Eviews 12 (2023)

Dari data 3.6, dipilih tipe *fixed effect* dibandingkan *random effect*. Karena dari pengujian hausman ditunjukkan probabilitas pada *cross section chi-square* menunjukkan nilai $0.1258 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima. Dengan demikian, tipe *random effect* dipergunakan dibandingkan model *fixed effect*.

3. Uji Lagrange Multipalier

Pengujian *Lagrange Multiplier* sebagai penentuan pilihan. Yakni di antara *common effect* serta *random effect model* yang akan dipergunakan untuk pengestimasi data panel.

Tabel 37 Hasil Uji Hausman

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.064847 (0.7990)	1.400491 (0.2366)	1.465338 (0.2261)

Sumber: Output Eviews 12 (2023)

Menurut data 3.6 pengujiannya, model yang terpilih ialah *common effect* dibandingkan *random effect*, karena berdasarkan nilai probabilitas *breusch-pagan* $0.7990 > 0,05$. Ini memiliki arti H_0 diterima. Dengan demikian, pada riset ini *common effect model* ialah model yang tepat.

D. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji Simultan (Uji F)

R^2 menjelaskan tentang pengaruh simultan variabel *independent* pada dependennya. Dan uji f dilakukan guna mencari tahu ketiga variable dengan simultan memiliki pengaruh untuk *company value* (Y) farmasi *listing* pada BEI 2018-2022. Di bawah ini ialah hasil uji simultan.

Tabel 3.8 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.746336	Mean dependent var	51608.13
Adjusted R-squared	0.725197	S.D. dependent var	95481.98
S.E. of regression	50053.22	Akaike info criterion	24.57420
Sum squared resid	9.02E+10	Schwarz criterion	24.74309
Log likelihood	-487.4840	Hannan-Quinn criter.	24.63527
F-statistic	35.30664	Durbin-Watson stat	1.254777
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 12 (2023)

Berdasarkan table, ditampilkan *adjusted r-square* sebesar 0.725197 dengan prob 0.000000 < $\alpha=0,05$. Berarti semua *independent variable* ((X_1) , (X_2) dan (X_3)) mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Y). Pengujian koefisien determinasi menginformasikan adjusted R square bernilai 72%. Artinya ialah variable bebas memengaruhi variable terikat sebesar 72%. Sementara itu, 28%-nya dipengaruhi variable lain di luar riset.

2. Uji Parsial (Uji T)

Uji ini memiliki tujuan mencari tahu pengaruh masing-masing pada setiap variabel *independent* yang terdiri dari (X_1) , (X_2) dan (X_3) untuk nilai perusahaan (Y) farmasi *listing* di BEI tahun 2018-2022. Di bawah ini hasilnya.

Tabel 3.9 hasil Uji Parsial (Uji T)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/12/24 Time: 00:31
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14890.78	14573.26	1.021788	0.3137
X1	-25.04919	6.386926	-3.921948	0.0004
X2	-15.97685	4.953985	-3.225049	0.0027
X3	2.821230	0.341474	8.261911	0.0000

Sumber: Output Eviews 12 (2023)

- Nilai konstanta (β_0) sebesar 14890.78 dengan probability 0.3137 > 0.05 diasumsikan kondisi variable independen ((X_1) , (X_2) dan (X_3)) sama dengan 0 atau konstan. Berarti variabel dependen atau nilai perusahaan sama dengan 14890.78.
- Profitabilitas bernilai probability 0.0004 < 0.05. Angka probability tidak melampaui 0.05 menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas untuk *company value* dengan arah negatif.
- Free cash flow* terhadap nilai perusahaan bernilai probability 0.0027 < 0.05. Angka probability tidak melampaui 0.05. Ini memiliki arti adanya pengaruh arus kas bebas untuk *company value* dengan arah negatif.
- Kesempatan investasi terhadap *company value* memiliki nilai probability sebesar 0.0000 < 0.05. Nilai probability tidak melampaui 0.05. Ini memiliki arti *investment opportunity set* mmengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif.

E. Pembahasan

1. Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan secara Simultan

Dalam penelitian ini ketiga variable bebas terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara bersamaan. Dapat dilihat tabel 3.8 hasil pengujian statistic F, nilai probability ialah 0.000000 atau tidak melampaui 0.05. Ini artinya H_1 diterima. Pada hipotesa tersebut dinyatakan ketiga variable bebasnya berpengaruh secara simultan untuk *company value*.

Sementara, *adjusted r-square* ialah 0.725197. Pengujian koefisien determinasi menginformasikan *adjusted R square* bernilai 72%. Artinya ialah *variable* bebas memengaruhi *variable* terikat sebesar 72%. Sementara itu, 28%-nya dipengaruhi *variable* lain di luar riset.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian statistik secara parsial ditemukan koefisien regresi -25.04919. Taraf probabilitas $0.0004 < 0,05$, yang artinya profitabilitas memengaruhi *company value* secara nyata di arah negatif. Temuan yang didapatkan ini tidak sesuai hipotesis, yaitu profitabilitas memengaruhi secara positif *company value*. Hasil dari temuan ini berarti kian besar nilai profitabilitas yang didapat artinya semakin rendah *company value* tersebut. Begitu pula sebaliknya, kian rendah nilai profitabilitas yang didapat artinya semakin tinggi juga *company value* tersebut.

3. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian statistik secara parsial menunjukkan koefisien regresi -15.97685. Tingkat probabilitas $0.0027 < 0,05$. Ini artinya *free cash flow* memengaruhi *company value* secara nyata di arah negatif. Temuan yang didapatkan sesuai hipotesis penelitian, yaitu *free cash flow* memengaruhi secara positif *company value*. Hasil dari temuan ini berarti kian besar *free cash flow* artinya semakin rendah *company value* tersebut. Begitu pula sebaliknya, kian rendah nilai arus kas bebas yang didapat artinya semakin tinggi juga *company value* tersebut.

4. Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian statistik secara parsial ditemukan koefisien regresi 2.821230. Taraf probabilitas $0.0000 < 0,05$. Ini artinya *investment opportunity set* memengaruhi *company value* secara nyata di arah positif. Temuan yang didapatkan sesuai hipotesis riset, yaitu *investment opportunity set* memengaruhi secara positif *company value*. Hasil dari temuan ini berarti kian besar *investment opportunity set* yang didapat artinya kian tinggi *company value* tersebut. Begitu pula sebaliknya, kian rendah *investment opportunity set* yang didapat artinya kian rendah juga nilai perusahaannya.

V. KESIMPULAN

A. Hasil Analisis Deskriptif

1. Rerata dari variabel *company value* pada perusahaan farmasi *listing* pada BEI 2018-2022 memiliki nilai rerata 5,1608 dimana data tidak bervariasi atau tidak beragam.
2. Nilai rata-rata dari variabel profitabilitas perusahaan farmasi *listing* pada BEI 2018-2022 memiliki bernilai rerata sebesar 0,0705, dimana data tidak bervariasi atau tidak beragam.
3. Rerata variabel *free cash flow* perusahaan farmasi *listing* pada BEI 2018-2022 bernilai rerata 0,0773, dimana data tidak bervariasi atau tidak beragam.
4. Nilai rata-rata dari *investment opportunity set* perusahaan farmasi *listing* pada BEI 2018-2022 bernilai rerata sebesar 2,3654, dimana data tidak bervariasi atau tidak beragam.

B. Secara simultan profitabilitas, free cash flow dan investment opportunity set berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022.

Hasil pengujian secara parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022.
2. *Free cash flow* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022.
3. *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022.

REFERENSI

Alamsyah, A., Arasyi, M. T., & Rikumahu, B. (2019). Supporting Investment Decision Using Socio-Economic Issues Exploration and Stock Price Prediction. *Proceeding - 2018 International Symposium on Advanced Intelligent Informatics: Revolutionize Intelligent Informatics Spectrum for Humanity, SAIN 2018*, 20–25. <https://doi.org/10.1109/SAIN.2018.8673343>

- Darmawan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding KONSTELASI ILMIAH MAHASISWA UNISSULA (KIMU)* 7.
- Dharmawan, B., & Riza, F. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mediasi Kebijakan Dividen [Studi Empiris pada Emiten yang Tergabung dalam Index LQ45]. *Business Management Journal*, 15(), 1–67.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Ginanjari, P. W., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(10).
- Iman, C., Sari, F. N., Pujiati, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Budi, U., & Jakarta, L. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akutansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL KHARISMA*, 3(1).
- Ismail, I. F. P., & Cahyaningsih. (2020). *Pengaruh Intensitas Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Agresivitas pajak*.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. <https://www.idx.co.id/>
- Muslih, M., & Mulyaningtyas, C. T. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Kompetisi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 179–188. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.17303>
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123–136. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7631>
- Salim, D. F., Iradianty, A., Kristanti, F. T., & Candraningtyas, W. (2022). Smart beta portfolio investment strategy during the COVID-19 pandemic in Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 19(3), 302–311. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(3\).2022.25](https://doi.org/10.21511/imfi.19(3).2022.25)
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Competence : Journal of Management Studies*, 15(1).
- Saragih, J. P., Sidabutar, C. A., Sinaga, Y. F., & Sipahutar, T. T. U. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Free Cash Flow, Rasio Aktivitas dan Rasio Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(01). www.vocnewsindonesia.com,
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Septanta, R., Latif, A. S., & Aslan, R. (2022). *Pengaruh Asset Instrument Keuangan dan Free Cash flow terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 2, Issue 2). <https://journal.moestopo.ac.id/index.php/jmb/>
- Sinta Dewi, V., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* (Vol. 2, Issue 1). Pengaruh Profitabilitas.
- Suryanti, F. S., & Amanah, L. (2020a). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*.
- Suryanti, F. S., & Amanah, L. (2020b). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*.
- Suwardiman, & Diwasasri, P. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow, dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *ULTIMA Accounting*, 10(1).
- Taniman, A., & Jonnardi. (2020). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap* (Vol. 2, Issue 2020).
- Wardoyo, D. U., Kusumaningtyas, A. W., Afifah, D. R., & Fatimah, I. G. P. (2022). Pengaruh Intangible Asset dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*.

Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). investment opportunity set terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3).

