

PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Marismiati¹, Nayla Hamidah²

Universitas Logistik dan Bisnis Internasional

marismiati03@gmail.com, naylahamidah330@gmail.com,

ABSTRACT

The rapid economic and business developments currently occurring have caused intense competition for every company. With competition, companies are required to be more progressive and improve their performance to achieve company goals. Company value is often linked to share prices, the higher the share price, the higher the company value, and vice versa. Pharmaceutical companies experienced a decline in share prices after the Covid-19 pandemic ended. This can affect company value. The aim of this research is to determine the influence of Free Cash Flow and Debt Policy on Company Value in pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. This research sample used a purposive sampling technique with 40 samples of financial reports from pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange, which were obtained from the financial reports of pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange and processed using SPSS with, Product Moment test Correlation, Multiple Correlation, Multiple Regression Analysis, Coefficient of Determination, t Test (partial), and Uj F (simultaneous) using IBM SPSS Statistics Version 27. The results of this study explain that there is no partial influence between Free Cash Flow on Company Value, whereas Debt policy partially has an influence on company value, and simultaneously Free Cash Flow and Debt to Equity Ratio have an influence on company value in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio, and Company Value.*

PENDAHULUAN

Gelombang perkembangan ekonomi dan bisnis yang pesat saat ini membuat persaingan menjadi ketat bagi semua perusahaan. Perusahaan harus lebih berpikiran maju dan meningkatkan kinerjanya guna memenuhi tujuan perusahaan dalam menghadapi persaingan. Meningkatkan nilai suatu perusahaan merupakan suatu keberhasilan yang sesuai dengan keinginan pemilik, karena naiknya nilai perusahaan berarti juga naiknya kesejahteraan pemilik. Dunia usaha berlomba-lomba untuk menjadi lebih kompetitif di era persaingan yang semakin ketat akibat globalisasi bisnis. Manajemen harus mampu menyeimbangkan, atau bahkan meningkatkan, kinerja untuk menjamin kelangsungan usaha. Nilai perusahaan, seperti yang didefinisikan oleh (Rivandi, 2018), adalah “persepsi tingkat keberhasilan perusahaan oleh investor yang kerap dihubungkan terhadap harga saham, tujuan dari bisnis adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik ataupun pemegang saham sekaligus memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Untuk memenangkan kepercayaan pemegang saham, nilai perusahaan digunakan sebagai ukuran keberhasilan manajerial. Keputusan kepentingan pemegang saham menunjukkan nilai bisnis yang tinggi”. “Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu Perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *Price to Book Value*.” (Yanti & Darmayanti, 2019)

Mengutip dari berita (kontan.co.id, 2023) “Saham Farmasi Tumbang Setelah Bubar Pandemi, Simak Rekomendasi Sahamnya” <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-farmasi-tumbang-setelah-bubar-pandemi-simak-rekomendasi-sahamnya> “Naik daun saat pandemi Covid-19, kini saham emiten farmasi turun tajam bersamaan dengan masa pandemi. Selain itu, faktor persaingan juga turut memperberat kinerja emiten farmasi. Harga saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) tercatat turun 15,55% sejak awal tahun menjadi Rp 1.765 per saham hingga Rabu (4/10). Sedangkan harga saham PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) merosot 25,83% dalam periode yang sama menjadi Rp 560 per saham. Harga saham PT Phapros Tbk (PEHA) turun 5,84% sejak awal tahun ke Rp 645 per saham. Harga saham PT Kimia Farma Tbk (KAEF) Merosot 27,65% sejak awal tahun ke Rp 785 per saham.”

Tabel 1 Data Saham Perusahaan Farmasi

No.	Emiten	Nama Perusahaan	2020	2021	2022
1	DVLA	PT DARYA-VARIA LABORATORIA Tbk	Rp 2.420	Rp 2.750	Rp 2.370
2	INAF	PT INDOFARMA (PERSERO) Tbk	Rp 5.300	Rp 2.380	Rp 1.150
3	KAEF	PT KIMIA FARMA Tbk	Rp 4.250	Rp 2.430	Rp 1.085
4	KLBF	PT KALBE FARMA Tbk	Rp 1.480	Rp 1.615	Rp 2.090
5	MERK	PT MERCK Tbk	Rp 3.280	Rp 3.690	Rp 4.750
6	PEHA	PT PHAPROS Tbk	Rp 1.695	Rp 1.105	Rp 685
7	PYFA	PT PYRIDAM FARMA Tbk	Rp 975	Rp 1.015	Rp 865
8	SCPI	PT ORGANON PHARMA INDONESIA Tbk	Rp 29.000	Rp 29.000	Rp 29.000
9	SIDO	PT INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL Tbk	Rp 799	Rp 865	Rp 755
10	SOHO	PT SOHO GLOBAL HEALTH Tbk	Rp 4.600	Rp 6.375	Rp 5.425
11	TSPC	PT TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	Rp 1.400	Rp 1.500	Rp 1.375

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan bahwa harga saham berfluktuasi mulai dari tahun 2020 sampai tahun 2022. Hampir semua perusahaan mengalami kenaikan pada tahun 2020. Kenaikan tersebut terjadi akibat adanya permintaan yang tinggi terhadap emiten tersebut.

Harga saham atau nilai suatu perusahaan turun dapat disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya yaitu dari *Free Cash Flow* suatu perusahaan karena menurut (Zurriah, 2021) “Arus kas bebas yang tinggi menggambarkan pertumbuhan cash creation dimasa yang akan datang. Dengan kinerja perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Ketika arus kas bebas yang dihasilkan perusahaan tinggi, pertumbuhan perusahaan juga tinggi maka investor akan memberikan respon positif”. Selain *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio* juga dapat mempengaruhi harga saham atau nilai suatu perusahaan seperti yang dikemukakan oleh (Anggie Diartuti & Wihandaru, 2019) “Kebijakan hutang merupakan langkah yang diambil manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan eksternal dalam membiayai operasi perusahaan, manajer ingin meningkatkan harga saham dengan cara menyampaikan kepada investor bahwa prospek perusahaan baik.”

Dilansir dari (cnbcindonesia.com, 2023) <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230822131204-17-465060/gak-bayar-upah-karyawan-likuiditas-kimia-farma-bermasalah>. Menurut beberapa karyawannya, Kimia Farma (KAEF), emiten farmasi BUMN, dikabarkan sedang mengalami kesulitan keuangan saat ini. Mereka juga mengungkapkan masih ragu memberikan jasa produksi saat perusahaan memamerkan kinerja keuangannya. Berdasarkan laporan keuangan KAEF, pembayaran utang yang dilakukan kepada bank jangka pendek yang mencapai total Rp 4,34 triliun pada semester pertama tahun ini merupakan sebagian besar kendala arus kas perusahaan. Jumlah tersebut meningkat dari semula Rp 1,93 triliun pada semester I 2022 sebesar 124% secara tahunan (yoy). Keadaan ini memperpanjang sejarah Kimia Farma yang dalam beberapa waktu terakhir selalu menunjukkan *Free Cash Flow* (FCF) yang negatif. Hal ini terjadi akibat belanja modal perusahaan yang dilaporkan mencapai rekor tertinggi selama beberapa tahun terakhir.

Perusahaan kimia farma melaporkan bahwa memiliki utang yang naik signifikan dan tidak memberikan dampak yang baik bagi operasional perusahaannya. Dari berita yang dilansir dari CNBC Indonesia tersebut Perusahaan kimia farma memiliki *track record Free Cash Flow* negatif dan memiliki utang yang melambung, jika dilihat dari harga saham kimia farma pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 yang secara signifikan terus menerus menunjukkan penurunan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Zurriah, 2021) “*Free Cash Flow* secara simultan dan parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan”, hal ini Sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh (Ginanjari & Mildawati, 2020) menyatakan bahwa “hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)”. Berdasarkan uraian latar belakang dan hasil penelitian terdahulu yang belum memberikan hasil dengan konsisten dan perlu untuk diuji kembali, sehingga penulis tertarik melakukan penelitian ini dengan judul

“Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Rumusan Masalah

1. Bagaimana *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
1. Bagaimana *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio* pengaruh secara simultan terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

STUDI LITERATUR

Kajian Pustaka

Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

Menurut (Weygandt et al., 2018) “ arus kas bebas (*Free Cash Flow*) menggambarkan nilai kas yang tersedia dari aktivitas operasi setelah dilakukan penyesuaian atas pengeluaran untuk belanja modal dan dividen”.

Brigham dan Houston dalam (Suciati et al., 2021) menuliskan rumus pengukuran *Free Cash Flow* sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Cash Flow Operating} - \text{Cash Flow Investing}$$

Rumus 1 *Free Cash Flow*

Sumber: Brigham dan Houston dalam (Suciati et al., 2021)

Debt to Equity Ratio

“*Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya, DER merupakan salah satu matriks yang sering digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai kualitas fundamental perusahaan sebelum membeli sahamnya” (Kariyoto, 2017)

Rasio utang terhadap ekuitas (DER) dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Rumus 2 *Debt to Equity Ratio*

Sumber: (Kasmir, 2019)

Nilai Perusahaan

(Lisda & Linggawati, 2023) mengutip (Fahmi, 2019) “Nilai perusahaan yaitu rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan pada penelitian ini diproses dengan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.”

Price to Book Value

Menurut (Hery, 2023) “*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Rasio ini

digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) yang merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur harga saham per lembar saham terhadap nilai bukunya.”

Price to Book Value menurut (Fahmi, 2020) dapat dihitung dengan rumus:

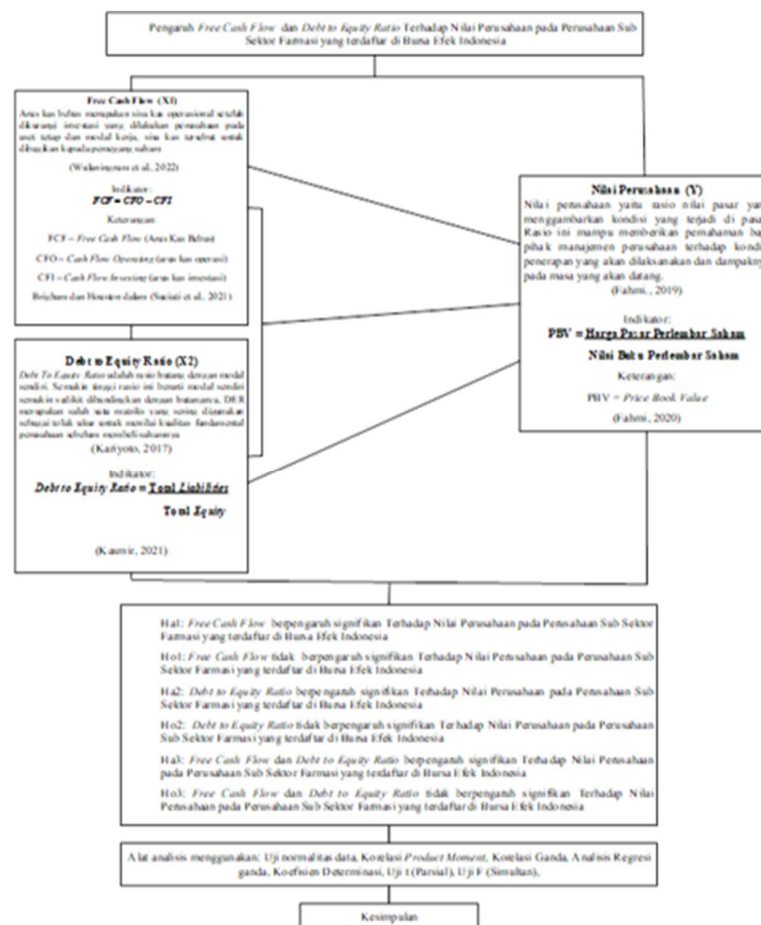
$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Nilai Buku Perlembar Saham

Rumus 1 Price to Book Value

Sumber: (Fahmi, 2020)

Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Penelitian Terdahulu

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Suciati et al., 2021) menunjukkan hasil bahwa “Free cash flow dan kebijakan utang (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian (Anggie Diartuti et al., 2019) menunjukkan hasil bahwa “Kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Free cash flow tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Sedangkan menurut (Lisda & Linggawati, 2023) memberikan kesimpulan bahwa “Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan”. (Zurriah, 2021) melakukan penelitian

pengaruh *free cash flow* terhadap Nilai Perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa “variabel *free cash flow* secara simultan dan parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”. Menurut penelitian (Oktavia & Anggarini, 2021) menunjukkan bahwa “*Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)”. Dan menurut (Nasution, 2020) menyatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruhnya negatif”.

METODE

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini metode yang digunakan merupakan metode penelitian kuantitatif, menurut (Sugiyono, 2020) “metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”. Dan menggunakan asosiatif yang bersifat kausal untuk mengetahui sejauh mana hubungan antara sebab akibat dari pengaruh *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. Dimana *Free Cash Flow* sebagai X1, *Debt to Equity Ratio* sebagai X2, sedangkan Nilai Perusahaan sebagai Y.

Operasionalisasi Variabel

Menurut (Sugiyono, 2020) “variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu *Free Cash Flow* sebagai X1, dan *Debt to Equity Ratio* sebagai X2 sedangkan untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Adapun pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan studi kepustakaan dan studi dokumentasi.

Teknik Sampling

Purposive sampling digunakan dalam penelitian, dimana dalam penentuan sampel didasarkan atas kriteria tertentu untuk mencari sampel yang sesuai dengan kriteria yang digunakan secara khusus oleh peneliti. Berdasarkan dari kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan, diperoleh jumlah sampel seperti pada tabel dibawah ini:

Tabel 3 Kriteria pemilihan sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang bergerak dalam sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023	12
2	Perusahaan Sektor Farmasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap pada periode tahun 2019-2023	-3
3	Perusahaan Sektor Farmasi yang mendapatkan delisting dari BEI selama periode pengamatan 2019-2023	-1
Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel		8
Tahun Pengamatan		5
Jumlah Sampel Pengamatan		40

Sumber: Data Diolah

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif yang dibantu dengan *software Microsoft Excel* dan aplikasi statistik berupa IBM SPSS *Statistic 27* dimana yang diujikan adalah uji normalitas data, Uji korelasi *product moment*, Uji korelasi berganda, analisis regresi berganda, koefisien determinasi, uji t dan uji f.

HASIL

Uji Normalitas

“Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, maka terlebih dahulu akan dilakukan pengujian normalitas data” (Sugiyono, 2022). Data yang layak dan baik untuk digunakan dalam penelitian adalah data yang berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas data menggunakan *Test of Normality Kolmogorov-Smirnov* dengan IBM SPSS *Statistic 27* dan diperoleh output sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Normalitas data *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.54970262
Most Extreme Differences	Absolute		.067
	Positive		.067
	Negative		-.065
Test Statistic			.067
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		.928
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.921
		Upper Bound	.935

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: *Output IBM SPSS Statistic 27* (data diolah)

Berdasarkan dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *asymptotic significance (2-tailed)* sebesar 0,200. “Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka data tersebut berdistribusi normal” (Sugiyono, 2022). Hasil dari pengujian uji normalitas pada penelitian inii menunjukkan $0,200 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Analisis Korelasi *Product Moment*

Korelasi *product moment* ini merupakan teknik yang digunakan untuk mencari arah kuatnya hubungan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, variabel bebas ini yaitu *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan variabel terikatnya yaitu Nilai Perusahaan. Berikut hasil dari pengujian analisis korelasi *product moment*:

Tabel 5 Analisis Korelasi *Product Moment*

		Correlations		
		FCF	DER	PBV
FCF	Pearson Correlation	1	.103	.114
	Sig. (2-tailed)		.527	.483
	N	40	40	40
DER	Pearson Correlation	.103	1	-.592**
	Sig. (2-tailed)	.527		<.001
	N	40	40	40
PBV	Pearson Correlation	.114	-.592**	1
	Sig. (2-tailed)	.483	<.001	
	N	40	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: *Output IBM SPSS Statistic 27* (data diolah)

Berdasarkan Hasil korelasi *product moment* dari *Free Cash Flow* (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) diperoleh sebesar 0,114. Dari tabel interpretasi koefisien korelasi maka interval

korelasi koefisiennya yaitu 0,00 – 0,199 artinya *Free Cash Flow* (X_1) memiliki hubungan positif yang sangat rendah terhadap Nilai Perusahaan (Y). *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) diperoleh sebesar -0,592. Dari tabel interpretasi koefisien korelasi maka interval korelasi koefisiennya yaitu 0,40 – 0,599 artinya *Debt to Equity Ratio* (X_2) memiliki hubungan negatif yang sedang terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Analisis Korelasi Ganda

Analisis korelasi ganda bertujuan untuk mengetahui kuat lemahnya hubungan dua variabel *independent* atau lebih secara bersama-sama dengan satu variabel *dependent*. Berikut merupakan hasil pengujian dari analisis korelasi ganda:

Tabel 6 Analisis Korelasi Ganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.618 ^a	.382	.349	.56436	.382	11.437	2	37	<.001

a. Predictors: (Constant), DER, FCF

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Output IBM SPSS Statistic 27* (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai r (koefisien korelasi) *Free Cash Flow* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap Nilai perusahaan yang dirpoksikan dengan *Price to Book Value* (Y) sebesar 0,618. Menurut (Sugiyono, 2019) berdasarkan tabel diatas mengenai interpretasi koefisien korelasi menyebut bahwa interval 0,600 – 0,799 mengartikan tingkati hubungan yang kuat. Hal ini menunjukan bahwa *Free Cash Flow* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) secara simultan memiliki hubungan yang kuat terhadap Nilai perusahaan (Y).

Analisis Regresi Linear berganda

Regresi ganda digunakan untuk memprediksi keadaan variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan ataupun penurunan. Berikut merupakan hasil dari analisis regresi ganda:

Tabel 7 Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.343	.573		-.598	.553
	FCF	.027	.020	.177	1.364	.181
	DER	-.469	.100	-.611	-4.700	<.001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Output IBM SPSS Statistic 27* (data diolah)

Dari tabel hasil analisis regresi linear berganda maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = -0,343 + 0,027 X_1 - 0,469 X_2$$

Dari persamaan tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Konstanta sebesar -0,343 artinya jika *Free Cash Flow* (X_1) dan dengan *Debt to Equity Ratio* (X_2) nilainya sama dengan 0, maka nilai variabel nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -0,343.
2. Koefisien regresi variabel *Free Cash Flow* (X_1) sebesar 0,027 artinya setiap kenaikan X_1 sebesar 1 satuan maka variabel nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,027 satuan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Free Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, yang artinya jika nilai *Free Cash Flow* perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami Kenaikan.

3. Koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* (*Debt to Equity Ratio*) (X_2) sebesar $-0,469$ yang berarti bahwa setiap kenaikan X_2 sebesar 1 satuan, maka nilai variabel nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar $0,469$ satuan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, yang artinya jika *Debt to Equity Ratio* meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dinyatakan dalam satuan persen. Berikut ini merupakan hasil dari analisis koefisien determinasi:

Tabel 8 Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
1	.618 ^a	.382	.349	.56436	.382	F Change	df1	df2	
						11.437	2	37	<.001

a. Predictors: (Constant), DER, FCF

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Output IBM SPSS Statistic 27* (data diolah)

Berdasarkan hasil dari perhitungan koefisien determinasi diatas diperoleh *R square* sebesar 0,382 atau 38,2%. Hal ini menunjukkan bahwa besar persentase pengaruh variabel independen *Free Cash Flow* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 38,2% sedangkan sisanya yakni 61,8% dipengaruhi oleh faktor lain (variabel lain) yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini. Berdasarkan tabel interpretasi nilai koefisien determinasi menyebut bahwa interval 20% - 39,9% mengartikan tingkat pengaruh yang rendah.

Uji T

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

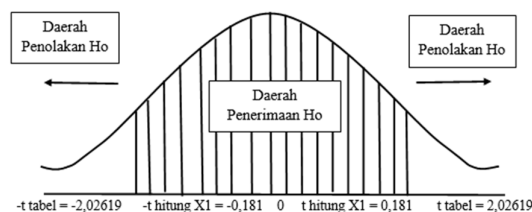
Tabel 9 Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.343	.573		-.598	.553
	FCF	.027	.020	.177	1.364	.181
	DER	-.469	.100	-.611	-4.700	<.001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Output IBM SPSS Statistic 27* (data diolah)

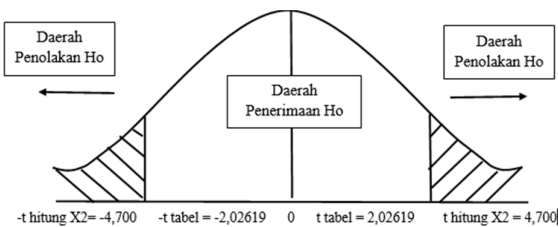
Dari analisis diatas diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yakni sebesar $1.364 < 2.02619$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,181 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 2 Kurva Distribusi X_1 Terhadap Y

Sumber: data diolah

Sedangkan, untuk pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yakni sebesar $-4,700 < -2,02619$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima dan dapat diartikan bahwa terdapat suatu pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 3 Kurva Distribusi X_2 Terhadap Y

Sumber: data diolah

Uji F

Uji t dilakukan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

Tabel 9 Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.286	2	3.643	11.437	<,001 ^b
	Residual	11.785	37	.319		
	Total	19.070	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, FCF

Sumber: *Output IBM SPSS Statistic 27* (data diolah)

Dari analisis diatas menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $11,437 > 3,25$ dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara *Free Cash Flow* (X_1) dan *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (Y) pada perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Weygandt et al., 2018) “ *arus kas bebas (Free Cash Flow)* menggambarkan nilai kas yang tersedia dari aktivitas operasi setelah dilakukan penyesuaian atas pengeluaran untuk belanja modal dan dividen”. Menurut (Zurriah, 2021) “Arus kas bebas merupakan sisa kas operasional setelah dikurangi investasi yang dilakukan perusahaan pada aset tetap dan modal kerja, sisa kas tersebut untuk dibagikan kepada pemegang saham.”

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori diatas dimana apabila *Free Cash Flow* suatu perusahaan meningkat maka Nilai suatu perusahaan juga akan mengalami peningkatan, tetapi hasil uji hipotesis yang dilakukan pada perusahaan sektor farmasi tahun pengamatan 2019-2023 menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggie Diartuti & Wihandaru, 2019) “tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Free Cash Flow* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena investor lebih mempertimbangkan perusahaan yang menghasilkan laba dan serta membayar dividen sebagai sinyal kenaikan nilai perusahaan daripada *Free Cash Flow*”.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Kariyoto, 2017) “*Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya”,

DER merupakan salah satu matriks yang sering digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai kualitas fundamental perusahaan sebelum membeli sahamnya. Berdasarkan teori tersebut menjelaskan bahwa risiko keuangan yang terjadi dalam suatu perusahaan akan berdampak pada nilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nasution, 2020) yang menyatakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruhnya negatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi risiko yang dialami oleh perusahaan, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena *leverage* yang semakin tinggi akan menimbulkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun". Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.

Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Free Cash Flow* dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value*. Sehingga *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawan, 2019) menyatakan bahwa secara simultan "*Free Cash Flow*, profitabilitas dan Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan."

KESIMPULAN

Berdasarkan identifikasi masalah, hipotesis dan hasil pengujian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2019-2023.
2. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2019-2023.
3. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *Free Cash Flow* dan "*Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2019-2023."

REFERENSI

- Anggie Diartuti, T., & Wihandaru. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Debt to Equity Ratio, Dan Free Cash Flow (Fcf) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. www.ummy.ac.id
- cnbcindonesia.com. (2023). Gak Bayar Upah Karyawan, Likuiditas Kimia Farma Bermasalah? In *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230822131204-17-465060/gak-bayar-upah-karyawan-likuiditas-kimia-farma-bermasalah>.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan* (D. Handi, Ed.; 7th ed.). Alfabeta.
- GINANJAR, P. W., & MILDAWATI, T. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9.

- Hery, SE. , M. si. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (T. Admojo, Ed.). CAPS (Center For Academic Publishing Service).
- kontan.co.id. (2023, October 5). *Saham Farmasi Tumbang Setelah Bubar Pandemi, Simak Rekomendasi Sahamnya*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-farmasi-tumbang-setelah-bubar-pandemi-simak-rekomendasi-sahamnya>
- Kurniawan, R. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Fin Acc*, 3.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16.
- Oktavia, R., & Anggarini, D. R. (2021). *Pengaruh Free Cash Flow Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019*. 4(2), 46–53.
- Suciati, N. K. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2021). *pengaruh Free Cash Flow, resiko bisnis dan Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan (2021)*. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/value/article/view/2714>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.). Alfabeta.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2018a). *Pengantar Akuntansi 1 berbasis IFRS* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8.
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1). <https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530>