

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Martono dan Agus Harjito (2014:19) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Menurut Harahap (2011:304) profitabilitas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber data yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya.

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dan ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2018:196). Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang karena profitabilitas menunjukan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin

Menurut Suryanti & Amanah (2020), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba besar dan stabil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor yang merupakan instrumen paling efektif untuk meningkatkan harga saham perusahaan.

Tingkat profitabilitas perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan. Profitabilitas juga dapat menurunkan nilai perusahaan jika perusahaan memiliki tingkat laba tidak yang stabil dari tahun ke tahun, hal ini dapat mengakibatkan investor tidak yakin dengan return yang akan didapat perusahaan di masa mendatang (Lumentut & Mangantar, 2019).

Menurut Muslih dan Mulyaningtyas (2019) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, selain menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, profitabilitas juga menggambarkan bagaimana cara perusahaan menghasilkan laba untuk pemegang saham dan pengelolaan sumber daya. Menurut Yudanti dan Wardoyo (2022) Rasio profitabilitas merupakan salah satu metode atau teknik dalam menganalisis laporan keuangan, artinya setiap analisis memiliki pengertian, tujuan dan manfaat yang berbeda. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dari semua aktivitas bisnisnya. Rasio profitabilitas juga menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam kegiatan bisnis seperti penjualan, kas, modal dan sebagainya (Ali et al., 2021).

2.1.1.2 Faktor – Faktor Profitabilitas

1. Jenis perusahaan, perusahaan yang menjual barang konsumsi atau jasa cenderung memiliki laba yang stabil jika dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang modal.
2. Umur perusahaan, perusahaan yang telah lama berdiri cenderung lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri.
3. Skala perusahaan, skala ekonomi yang tinggi dapat membantu perusahaan untuk menghasilkan produk dengan biaya yang rendah sehingga memudahkan perusahaan dalam memperoleh laba yang diinginkan.
4. Harga produksi, perusahaan dengan rendah biaya produksi yang rendah cenderung memiliki tingkat laba yang lebih baik dan stabil.
5. Habitat bisnis, perusahaan yang beroperasi sesuai dengan kebiasaannya cenderung lebih stabil dalam memperoleh harga.
6. Produk yang dihasilkan, perusahaan yang barang produksinya berhubungan dengan kebutuhan primer cenderung memiliki tingkat laba yang lebih stabil.

2.1.1.3 Jenis – Jenis Profitabilitas

Hery (2018:193) menyebutkan bahwa standar pengukuran di dalam rasio Profitabilitas antara lain:

1. *Return On Assets* (ROA)

Hasil pengembalian atas aset atau ROA ialah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset di dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan

dihasilkan dari setiap rupiah atau dana yang tertanam dalam total aset. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return on Equity* (ROE)

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung ROE:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) Margin Laba Bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung NPM:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2.1.1.4 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak

pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2020:197) beberapa tujuan dan manfaat profitabilitas antara lain:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang di peroleh adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

2.1.1.5 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Dewi dan Suryono (2019) Rasio profitabilitas menunjukkan gabungan efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan hutang operasional

perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*). ROA merupakan rasio hubungan antara laba bersih terhadap total aktiva pada neraca (Yudanti dan Wardoyo, 2022). Perhitungan ROA ditulis dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.2 *Free Cash Flow*

2.1.2.1 Pengertian *Free Cash Flow*

Brigham & Houston (2016:109) menyatakan bahwa *free cash flow* adalah arus kas yang dapat disalurkan kepada kreditur dan pemegang saham setelah perusahaan melakukan investasi pada aset tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasional.

Menurut Kieso (2015:212) *free cash flow* merupakan arus kas bebas yang merupakan arus kas diskresioner yang dimiliki oleh perusahaan, aliran kas ini dapat dialokasikan untuk meningkatkan investasi, memperoleh saham kembali, atau meningkatkan likuiditas. Sedangkan menurut Prihadi (2019:220) *free cash flow (FCF)* yaitu dana yang tersedia untuk korporasi investor, termasuk kreditur yang memberikan pinjaman dan investor yang mengalokasikan dana mereka dalam bentuk modal.

Free cash flow merupakan arus kas bebas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan melakukan semua investasi dalam kegiatan operasional yang sedang berjalan. *Free cash flow* dapat digunakan untuk pembayaran hutang dan pembayaran kepada pemegang

saham dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia, maka semakin sehat perusahaan tersebut karna memiliki kas yang tersedia untuk pembayaran hutang dan dividen. Aliran kas perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kinerja operasional perusahaan yang baik. Peningkatan kinerja yang baik memberikan dampak pada meningkatnya nilai suatu perusahaan (Septanta et al., 2022).

2.1.2.2 Manfaat *Free Cash Flow*

Free cash flow mempunyai manfaat bagi pemegang saham atau pemilik daro manajer. Manfaat bagi pemegang saham adalah *free cash flow* dalam bentuk dividen. Dividen merupakan bentuk keuntungan yang secara langsung dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, oleh karena itu pembagian dividen sangat diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham proposional dengan kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan dalam bentuk saham.

Ada beberapa manafaat *free cash flow* bagi manajer selaku pengelola perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Free cash flow* dapat digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan yang mempunyai *net present value* positif.
2. Manajer dapat menggunakan *free cash flow* untuk membiayai fasilitas seperti fasilitas kantor dan fasilitas pribadi (Karsana dan Supriyadi, 2015) dalam (Christiani & Rure, 2019).
3. *Free cash flow* dapat digunakan untuk menambah investasi dalam perusahaan dalam bentuk laba yang ditahan.

Pemegang saham dan manajer selalu menghendaki agar *free cash flow* yang dihasilkan oleh perusahaan selalu meningkat dari tahun ke tahun agar *free cash flow* dapat mengalami peningkatan hasil dengan meningkatnya kesejahteraan dan manfaat yang akan diperoleh bagi pemegang saham maupun seorang manajer.

2.1.2.3 Pengukuran *Free Cash Flow*

Menurut Dwi (2021) *free cash flow* merupakan arus kas yang tersedia yang dibagikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menginvestasikan dananya pada aset tetap, produk – produk baru dan modal kerja dalam kelangsungan operasional perusahaan. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan *diskresioner* seperti akuisisi, pembelanjaan modal (*growth-oriented*), pembayaran hutang dan pembayaran dividen. Pada penelitian ini *free cash flow* dapat dihitung dengan rumus:

$$Free\ Cash\ Flow = \frac{Arus\ Kas\ Operasi\ Bersih - Arus\ Kas\ Investasi\ Bersih}{Total\ Aset}$$

2.1.3 *Investment Opportunity Set*

2.1.3.1 Pengertian *Investment Opportunity Set*

Menurut Smith dan Watts (1992) *investment opportunity set* merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa mendatang. Set kesempatan investasi menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan. Prospek pertumbuhan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak manajemen, investor, serta kreditur. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu hal yang

menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi.

Investment opportunity set merupakan kebijakan untuk berinvestasi yang menyangkut keputusan dalam mengalokasikan dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dalam bentuk investasi. Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* yang tinggi maka perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya atau aset perusahaan dengan optimal dalam memperoleh laba, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Wulanningsih dan Agustin, 2020).

Menurut Dharmawan dan Riza (2019) *Investment opportunity set* merupakan pilihan investasi yang tersedia 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.

2.1.3.2 Pengukuran *Investment Opportunity Set*

Menurut Wulanningsih dan Agustin (2020) rasio MVBVE merupakan rasio yang mengukur nilai pasar ekuitas perusahaan (*market value of equity*) dengan nilai buku ekuitas perusahaan (*book value of equity*). *Investment Opportunity Set* memberikan informasi perusahaan mengenai prospek pendapatan yang didapatkan di masa yang akan datang. Sehingga rasio MVBVE yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dihitung dengan rumus:

$$MVBVE = \frac{[(\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas}) + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price})]}{\text{Total Aset}}$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011: 233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Sartono (2010: 487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Nilai perusahaan merupakan nilai tumbuh bagi pemegang saham, dimana apabila nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan para pemegang saham juga akan secara otomatis meningkat. Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham karena harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki prospek yang bagus di masa mendatang. Sebaliknya jika perusahaan dinilai kurang memiliki prospek atau prospeknya buruk maka harga saham akan mengalami penurunan. Perusahaan yang bernilai tinggi memiliki tingkat kesejahteraan investor lebih terjamin sehingga dapat meningkatkan minat investasi karena tingginya probabilitas mendapatkan return (Tumangkeng dan Mildawati, 2018).

2.1.4.2 Macam – Macam Nilai Perusahaan

Menurut Alexander & Pamungkas (2019), terdapat beberapa konsep mengenai nilai perusahaan di antaranya:

1. Nilai nominal adalah nilai yang telah ditetapkan secara formal dalam anggaran dasar perseroan.
2. Nilai intrinsik adalah nilai fundamental atau nilai saham yang sesungguhnya. Nilai intrinsik dapat ditentukan melalui dua pendekatan yaitu; analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan; atau analisis teknikal yang menggunakan data pasar.
3. Nilai likuidasi adalah nilai jual dari total aset setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan.
4. Nilai buku adalah nilai dari perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai pasar adalah harga yang ditentukan oleh pasar melalui proses tawar menawar di pasar saham pada saat tertentu.

2.1.4.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2015:23) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal.

Indikator nilai perusahaan dapat digunakan dengan menggunakan beberapa pendekatan seperti *Price to Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value*

(PBV) dan *Tobin's Q Ratio*. Pada penelitian ini menggunakan rumus *Price to Book Value*. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perusahaan dengan membandingkan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar perusahaan (Ali et al., 2021).

PBV juga digunakan untuk mengukur gambaran seberapa besar nilai buku saham pada suatu perusahaan. Perusahaan diharapkan memiliki PBV setidaknya 1 atau diatas nilai buku (*overvalued*), apabila nilai PBV dibawah maka dapat disimpulkan bahwa harga pasar tersebut lebih rendah dibandingkan harga bukunya (*undervalued*) (Wardoyo, Islahuddin, et al., 2022). Nilai PBV yang tinggi artinya kepercayaan investor kepada prospek perusahaan tersebut juga tinggi. Perhitungan PBV ditulis dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

2.1.5 *Signalling Theory*

Signalling theory atau teori signal, yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*, Spence (1973: 357) menjelaskan bahwa teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak internal yang terdiri dari manajemen yang bertindak sebagai pengirim sinyal, dan pihak eksternal seperti investor yang bertindak sebagai penerima sinyal. Spence menyatakan bahwa dengan mengeluarkan sinyal, manajemen berupaya memberikan informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan oleh investor.

Selanjutnya, investor akan menyesuaikan perilaku mereka sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal yang diterima.

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2017). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai Perusahaan.

Menurut Rahmi dan Wijaya (2022) teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada pemegang saham (investor) untuk mengurangi asimetri melalui laporan keuangan. Laporan keuangan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila laporan keuangan yang disajikan memiliki profitabilitas yang baik, pembayaran dividen yang

relatif besar dan aktivitas operasional yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif bagi pengguna laporan keuangan, khususnya investor.

Pandangan teori sinyal menurut (Cahyaningtyas, 2022) yaitu perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi perusahaan, sehingga investor dapat mengetahui prospek di masa depan. Adanya kenaikan laba memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki keuntungan sehingga dapat memberikan kesejahteraan kepada investor dalam bentuk dividen.

2.1.6 Kajian Empiris

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan referensi serta bukti pendukung bagi penulis dalam melakukan penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

Putra dan Lestari (2016), meneliti tentang “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sonjaya (2017), meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Kepemilikan Saham Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.” Hasil penelitian menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Feriani dan Amanah (2017), meneliti tentang “Pengaruh *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen

Sebagai Variabel Intervening.” Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewi et al., (2018), meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).” Hasil penelitian menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *investment opportunity set* berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fauzy et al., (2019), meneliti tentang “Pengaruh *Intangible Assets*, *Firm Size*, *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas dan *Corporate Governance* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Periode 2014-2016”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Putri dan Setiawan (2019), meneliti tentang “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen, Dan *Opportunistic Behavior* Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saragih (2022), meneliti tentang “Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Free Cash Flow*, Rasio Aktivitas dan Rasio *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia terdaftar di BEI 2016-

2019)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *free cash flow*, aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Sudiani dan Darmayanti (2016) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suryanti (2020), meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Free Cash Flow* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wulanningsih dan Agustin (2020), meneliti tentang “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property and Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yulianti et al., (2021) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Bank BUMN periode 2010-2019)”. Hasil

penelitian menyatakan bahwa *free cash flow* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Zurriah, (2021), meneliti tentang “Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *free cash flow* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mulyatoni et al., (2020), meneliti tentang “*Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *investment opportunity set* secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *free cash flow* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wijayanto et al., (2024), meneliti tentang “*Determinants of Firm Value: Perspectives of Free Cash Flow, Investment Opportunities, Managerial Ownership, and Opportunistic Behavior*”. Hasil penelitian *free cash flow* dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rangganis et al., (2023), meneliti tentang “Pengaruh *Free Cash Flow* pada Nilai Perusahaan dengan *Investment Opportunity Set* sebagai Pemediasi”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Free cash flow* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan, *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh pada Nilai

Febrianty dan Mertha (2021) meneliti tentang “*Effect of Profitability, Investment Opportunity Set and Good Corporate Governance on Company Value*” Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Inggarwati et al., (2020) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Khotimah (2022) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020”. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kurniasari (2021), meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)”. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Raharja (2018), meneliti tentang “*The Role of Dividend Policy and Investment Opportunity Set Mediating Free Cash Flow Effect on Firm Value*”. Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sedangkan, *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Untuk deskripsi lebih lanjut, berikut ringkasan mengenai penelitian terdahulu yang dijadikan referensi oleh penulis:

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan dengan Peneliti Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(3)	(5)	(6)
1	Putra dan Lestari (2016) “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”	Profitabilitas Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen Likuiditas	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 – 4070 ISSN: 2302-8912
2	Sonjaya (2017) “Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Kepemilikan Saham Institusional Terhadap Nilai Perusahaan”	<i>Free cash flow</i> Nilai perusahaan	Kebijakan dividen Kepemilikan saham majerial Kepemilikan saham institusional Subjek penelitian Tahun penelitian	<i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Manajemen dan Akuntansi Vol. 5 (1): 106 – 118
3	Feriani dan Amanah (2017) “Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”	Profitabilitas <i>Free cash flow</i> Nilai perusahaan	Kebijakan dividen sebagai variabel intervening Tahun penelitian	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 6, No. 12 e-ISSN: 2460-0585
4	Dewi <i>et al.</i> (2018) “Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Investment Opportunity Set</i> , Ukuran Perusahaan Dan	<i>Free cash flow</i> <i>Invesment Opportunity Set</i>	Ukuran perusahaan Kepemilikan majerial	<i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif	Jurnal Ekonomi, 26(2), 101–121

	Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”	Nilai perusahaan	Kebijakan hutang sebagai variabel moderating Subjek penelitian Tahun penelitian	secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	
5	Fauzy <i>et al.</i> (2019) “Pengaruh <i>Intangible, Assets, Firm Size, Investment Opportunity Set</i> , Profitabilitas dan <i>Corporate Governance</i> terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Periode 2014-2016”	Profitabilitas <i>Investment Opportunity Set</i> Nilai perusahaan	<i>Intangible Assets</i> <i>Firm Size</i> <i>Corporate Governance</i> Subjek penelitian Tahun penelitian	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan <i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 2 No 2, Juni 2019 E-ISSN: 2599-3410 P-ISSN: 4321-1234
6	Putri dan Setiawan (2019) “Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS), Kebijakan Dividen, Dan <i>Opportunistic Behavior</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	<i>Investment Opportunity Set</i> Nilai perusahaan	Kebijakan dividen <i>Opportunistic Behavior</i> Subjek penelitian Tahun penelitian	<i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 1, No 3, Seri E, Agustus 2019, Hal 1392-1410 ISSN: 2656-3649
7	Saragih (2022). Sektor Industri Dasar dan Kimia terdaftar di BEI 2016-2019	Profitabilitas <i>Free Cash Flow</i> Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> Subjek Penelitian	Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	P-ISSN: 2252-8636, E-ISSN: 2685-9424
8	Sudiani dan Darmayanti (2016) “Pengaruh Profitabilitas,	Profitabilitas	Likuiditas Pertumbuhan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5,

	Likuiditas, Pertumbuhan, Dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	<i>Investment Opportunity Set</i> Nilai Perusahaan	Subjek Penelitian Tahun penelitian	<i>Investment Opportunity Set</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	No.7, 2016: 4545-4547 ISSN: 2302-8912
9	Suryanti (2020). Perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018	Profitabilitas <i>Free Cash Flow</i> Nilai Perusahaan	<i>Leverage</i> Kebijakan Dividen Subjek Penelitian	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap perusahaan, <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	e-ISSN: 2460-0585
10	Wulanningsih dan Agustin (2020) “Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> , Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”	<i>Investment Opportunity Set</i> Profitabilitas Nilai perusahaan	Pertumbuhan perusahaan Subjek Penelitian Tahun penelitian	<i>Investment Opportunity Set</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 2, No 3, Seri B, Agustus 2020, Hal 3107-3124 ISSN: 2656-3649
11	Yulianti et al. (2021) “Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Bank BUMN periode 2010-2019)”	<i>Free Cash Flow</i> Nilai perusahaan	Kebijakan dividen Kepemilikan majerial Subjek Penelitian Tahun penelitian	<i>Free Cash Flow</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Bisnis & Kewirausahaan Volume 17 Issue 1, 2021 ISSN: 2580-5614
12	Zurriah, (2021) “Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	<i>Free Cash Flow</i> Nilai perusahaan		<i>Free Cash Flow</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Vol 21 No 1 2021, hal 101 – 106 ISSN: 2623-2650

13	Mulyatoni et al., (2020) "Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020"	<i>Invesment Opportunity Set</i> <i>Free Cash Flow</i> Nilai perusahaan	<i>Current Ratio</i> Subjek penelitian Tahun penelitian	<i>Investment opportunity set</i> secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>Free cash flow</i> secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Journal of business and economics (jbe) UPI YPTK, Vol. 5, No. 1: 18 -27 ISSN: 2502-6275
14	Wijayanto et al., (2024) "Determinants of Firm Value: Perspectives of Free Cash Flow, Investment Opportunities, Managerial Ownership, and Opportunistic Behavior"	<i>Free Cash Flow</i> <i>Invesment Opportunity Set</i>	<i>Managerial Ownership</i> <i>Opportunistic Behavior</i> Subjek penelitian Tahun penelitian	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan <i>Invesment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Asian journal of applied research for community development and empowerment ISSN: 2581-0405
15	Rangganis et al., (2023) "Pengaruh Free Cash Flow pada Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Pemediasi"	<i>Free Cash Flow</i> <i>Investment Opportunity Set</i> Nilai perusahaan	Subjek penelitian Tahun penelitian	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan <i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan	Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma), Vol. 3, No. 3 E-ISSN: 2797-7161
16	Febrianty dan Mertha (2021) "Effect of Profitability, Investment Opportunity Set and Good Corporate Governance on Company Value"	<i>Invesment Opportunity Set</i> Profitabilitas	<i>Good Corporate Governance</i> Subjek penelitian Tahun penelitian	Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh pada positif Nilai Perusahaan	American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR), Vol. 5, Issue. 2: 238 – 246 e-ISSN: 2378-703X
17	Inggarwati et al., (2020) "Peingaruh Profiitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Pariwisata Melalui	Profitabilitas Nilai perusahaan	Struktur modal sebagai variabel intervening	Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi, Vol. 14, No. 1. ISSN-P: 0126-1258

	Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”				ISSN-E: 2620-875X
18	Khotimah (2022) “Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020”	Profitabilitas Nilai perusahaan	Subjek penelitian Tahun penelitian	Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, Vol. 10, No. 1.
19	Kurniasari (2021) “Peingaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)”	Profitabilitas Nilai perusahaan	Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Subjek penelitian Tahun penelitian	Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Prosiding Seminar Nasional Unimus. Vol. 5. 2022. e-ISSN: 2654-3168 p-ISSN: 2654-3257
20	Raharja (2018) “The Role of Dividend Policy and Investment Opportunity Set Mediating Free Cash Flow Effect on Firm Value”	<i>Free cash flow</i> <i>Investment Opportunity Set</i> Nilai perusahaan	<i>Dividend Policy</i> Subjek penelitian Tahun penelitian	<i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	European Journal of Business and Management, Vol.10, No.30, 2018 ISSN: 2222-1905 ISSN: 2222-2839

Jordan Valeri Luison (2024) 213403186

Pengaruh Profitabilitas, *free cash flow*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2023)

2.2 Kerangka Pemikiran

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau sebagai ukuran dari efektivitas pengelolaan manajemen. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang terkait

dengan penjualan, total aset, dan modal perusahaan tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kinerja yang tinggi akan memperoleh profit yang tinggi (Suryanti dan amanah, 2020). Hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa profit yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga menarik investor untuk berinvestasi dengan harapan profit yang tinggi akan menghasilkan pengembalian dana yang besar kepada investor berupa dividen yang didapatkan dari laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Indrayani (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Iman (2021), Saragih (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besarnya profit yang dihasilkan perusahaan, maka menunjukkan semakin besar juga nilai perusahaan tersebut.

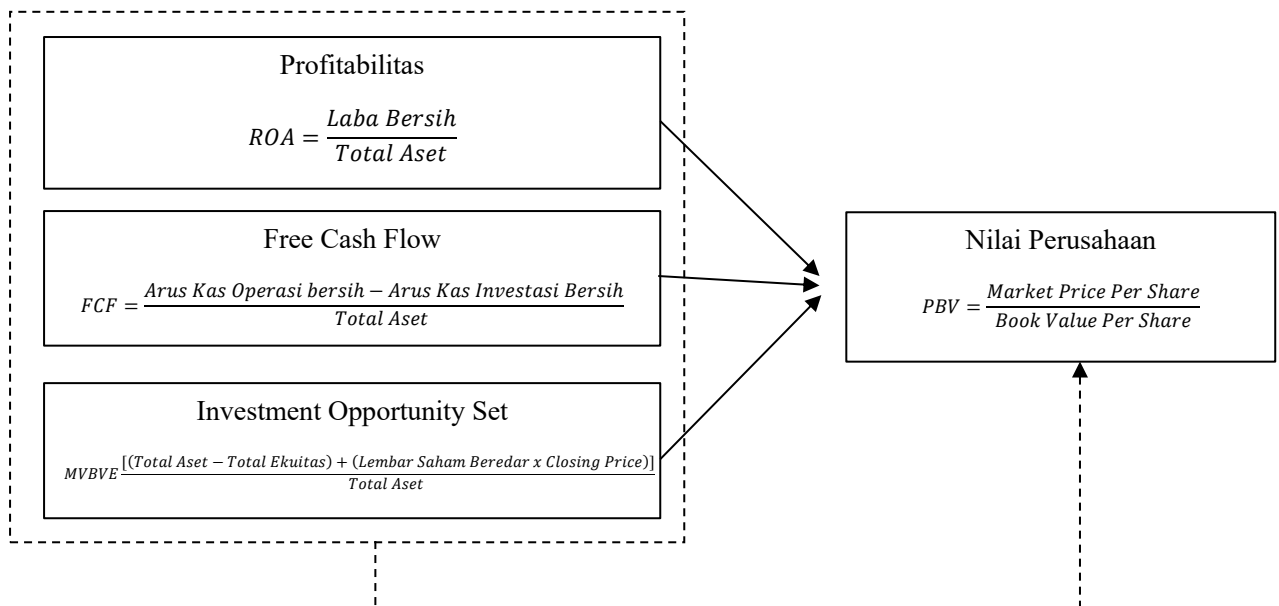
Arus kas bebas merupakan sejumlah kas yang didistribusikan kepada pemegang saham setelah perusahaan menempatkan pada operasional perusahaan dan dapat menghasilkan arus kas pada masa yang akan datang. *Free cash flow* dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayar hutang. Pembagian kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. *Free cash flow* yang positif dapat ditangkap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Suryanti dan Amanah, 2020).

Kaitannya *free cash flow* dengan nilai perusahaan yaitu, dengan adanya

pembagian dividen yang tinggi yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, karena investor berpikir bahwa perusahaan memiliki arus kas bebas yang tinggi yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi juga. Hal ini sejalan dengan penelitian Ginanjar dan Mildawati (2020), Suwaldiman dan Diwasasri (2018) bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Menurut Nikmah dan Amanah (2019) *investment opportunity set* menggambarkan luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. perusahaan dapat memilih pengeluaran yang efektif dan efisien yang memiliki prospek bisnis yang baik di masa yang akan datang. Nilai *investment opportunity set* yang tinggi dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk menambahkan modalnya di perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *investment opportunity set* yang tinggi berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi juga. Hal ini sejalan dengan penelitian Darmawan (2022), Wulanningsih dan Agustin (2020) bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Keterangan:

—————> = Pengaruh secara parsial

-----> = Pengaruh secara simultan

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan Pustaka serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ha1: Profitabilitas, *free cash flow* dan *Investment opportunity set* berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2023

- Ha2 Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2023.
- Ha3 *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2023.
- Ha4 *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2023.