



Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Total Asset Turnover* terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025

Naufal Syafiq Aprizal^{1*}, Suryanto Sosrowidigdo², Siti Nurjanah³

¹⁻³Program Studi Manajemen, Universitas Bina Sarana Informatika, Indonesia

Email: savikrizal@gmail.com¹, suryanto.sys@bsi.ac.id², siti.stj@bsi.ac.id³

*Penulis Korespondensi: savikrizal@gmail.com

Abstract. Firm value reflects the market's perception of a company's performance and future prospects, making it an important consideration for investors in making investment decisions. Price to Book Value (PBV) is one of the financial ratios commonly used to represent firm value. This study aims to examine the effect of Free Cash Flow (FCF) and Total Asset Turnover (TATO) on Price to Book Value (PBV) in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2025 period. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The samples were selected through a purposive sampling technique, resulting in seven companies with a total of 28 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics. Since the data did not initially satisfy the normality assumption, the PBV variable was transformed using the natural logarithm (Ln) prior to the regression analysis. The findings reveal that Free Cash Flow and Total Asset Turnover have a positive and significant partial effect on Ln_PBV. Furthermore, both variables simultaneously have a significant effect on Ln_PBV. The Adjusted R Square value of 0.321 indicates that the research model explains 32.1% of the variation in Ln_PBV, while the remaining 67.9% is influenced by other factors outside the model. These findings emphasize that effective free cash flow management and optimal asset utilization contribute to improving the market valuation of a company.

Keywords: Firm Value; Free Cash Flow; Pharmaceutical Sub-Sector Companies; Price to Book Value; Total Asset Turnover.

Abstrak. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan sehingga menjadi salah satu aspek yang diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu indikator yang digunakan untuk merepresentasikan nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap PBV pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025. Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 7 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 28 data. Pengolahan data dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda berbantuan IBM SPSS Statistics. Karena data belum memenuhi asumsi normalitas, variabel PBV terlebih dahulu ditransformasi menggunakan logaritma natural (Ln) sebelum dilakukan pengujian. Hasil analisis memperlihatkan bahwa *Free Cash Flow* dan *Total Asset Turnover* secara parsial memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Ln_PBV. Secara simultan, kedua variabel tersebut juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap Ln_PBV. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,321 menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan 32,1% variasi Ln_PBV, sedangkan 67,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa pengelolaan arus kas bebas serta efektivitas pemanfaatan aset memiliki kontribusi dalam membentuk penilaian pasar terhadap perusahaan.

Kata Kunci: *Free Cash Flow*; Nilai Perusahaan; Perusahaan Subsektor Farmasi; *Price to Book Value*; *Total Asset Turnover*.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi karena menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang sekaligus memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berinvestasi. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada umumnya berupaya meningkatkan nilai

perusahaan sebagai salah satu indikator keberhasilan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena rasio tersebut mampu menggambarkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin baik persepsi investor terhadap prospek perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO). *Free Cash Flow* merupakan arus kas yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasi sehingga dapat dimanfaatkan untuk membayar dividen, melunasi kewajiban, maupun mendukung pengembangan usaha (Weni Herlianti 2024). Sementara itu, *Total Asset Turnover* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan (Susilo 2024). Pengelolaan arus kas yang optimal serta penggunaan aset yang efisien diharapkan dapat meningkatkan *Price to Book Value* (PBV) sebagai salah satu indikator penilaian pasar terhadap perusahaan (Ade Pipit Fatmawati 2022). Subsektor farmasi merupakan salah satu bagian dari sektor kesehatan yang memiliki peran penting dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Setelah mengalami peningkatan permintaan selama masa pandemi COVID-19, perusahaan-perusahaan farmasi memasuki periode normalisasi yang ditandai dengan perubahan kondisi keuangan, seperti fluktuasi arus kas, tingkat efisiensi aset, dan pergerakan harga saham.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan kinerja keuangan perusahaan tidak selalu diikuti oleh perubahan nilai perusahaan, sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada subsektor farmasi. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Free Cash Flow* dan *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. (Damayanti, 2024) menyimpulkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sebaliknya, (Suryanti and Amanah 2020) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi yang sama. Pada variabel *Total Asset Turnover*, (Gultom & Anggraeni 2024) menemukan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), sementara (Fitri et al. 2025) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi yang sama. Selain itu, (Harry, 2021) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh, sedangkan *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut. Pada kondisi ini,

penelitian ini memiliki kebaruan dengan menguji seberapa pengaruhnya *Free Cash Flow* dan *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan yang di ukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Selain menggunakan periode penelitian yang lebih mutakhir, penelitian ini juga memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan farmasi pada masa pasca-pandemi yang masih relatif terbatas dibahas dalam penelitian sebelumnya. Penelitian ini mengkaji dampak *Free Cash Flow* dan *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan pada entitas subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama rentang 2022 hingga 2025. Analisis dilakukan untuk memahami sejauh mana kedua variabel tersebut berkontribusi terhadap valuasi korporasi pada industri tersebut.

2. KAJIAN TEORITIS

Free Cash Flow

Free Cash Flow (FCF) Merupakan sisa kas yang masih tersisa dalam satu periode untuk perusahaan setelah dikurangi dengan biaya operasional dan pengeluaran lainnya (Zurriah 2021). Biasanya arus kas ini diperuntukan untuk memenuhi kebutuhan wajib perusahaan, membayar utang, pemebelian saham kembali, serta membagi dividen kepada investor, atau disimpan sebagai laba ditahan untuk membiayai rencana ekspansi perusahaan di masa depan. Selain itu (Ardiansyah 2020) berpendapat bahwa FCF sebagai sisa dana yang diperoleh perusahaan setelah seluruh kewajiban operasional dan investasi terpenuhi. Dengan demikian, *Free Cash Flow* dapat diartikan sebagai sisa kas yang dimiliki perusahaan setelah seluruh kewajiban operasional dan kebutuhan investasi telah dipenuhi. Serta semakin besar jumlah dana yang dimiliki, semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap valuasi korporasi (Rengganis, et al, 2023). FCF dapat dihitung menggunakan rumus:

$$FCF = \frac{CFO - CFI}{Total Asset} \dots\dots\dots(i)$$

Keterangan: FCF= Free Cash Flow, CFO= Aliran Kas Oprasi, CFI=Aliran Kas Investasi.

Total Asset Turnover

Kasmir (2017) mengemukakan bahwa rasio aktivitas digunakan sebagai alat untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset guna mendukung kegiatan operasional (Oktavianti 2020). Menurut Salainti dan (Sugiyono 2019), *Total Asset Turnover* (TATO) merepresentasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya aset untuk menghasilkan penjualan sebagai cerminan kinerja operasional

perusahaan (Rahmania et al. 2024). Rasio tersebut menunjukkan nilai penjualan yang dihasilkan atas setiap satu rupiah aset yang dimanfaatkan perusahaan. Jika rasio *Total Asset Turnover* semakin tinggi, berarti perusahaan semakin baik dalam penggunaan semua asetnya untuk menghasilkan penjualan (Prabowo and Rambe 2024). TATO dihitung dengan rumus:

$$\text{rumus: } \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots(ii)$$

Price to Book Value

Menurut Siahaan (2013), *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini dimanfaatkan untuk mencerminkan sejauh mana pasar memberikan apresiasi terhadap nilai buku ekuitas suatu perusahaan (Suhardi 2020). Fahmi (2020) menyatakan bahwa rasio ini menunjukkan tingkat penghargaan pasar terhadap nilai buku perusahaan (Ade Pipit Fatmawati 2022). Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham perusahaan berada pada tingkat yang relatif tinggi. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu membangun persepsi positif di mata investor sehingga memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham (Rahman 2023). Dengan demikian, PBV banyak dimanfaatkan sebagai ukuran dalam mengevaluasi nilai perusahaan dari sudut pandang investor.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham (BVPS)}} \dots\dots\dots(iii)$$

Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) diawali dengan menentukan nilai *Book Value per Share* (BVPS) melalui rumus berikut:

$$\text{BVPS} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots(iv)$$

Kajian-kajian sebelumnya mengenai pengaruh *Free Cash Flow* dan *Total Asset Turnover* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value* (PBV) belum menghasilkan pola temuan yang seragam. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan masih adanya ruang untuk melakukan pengujian kembali, terutama pada perusahaan subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025. Damayanti (2024) menemukan adanya pengaruh, sedangkan (Suryanti and Amanah 2020) memperoleh hasil yang berbeda. Pada variabel *Total Asset Turnover*, Gultom & Anggraeni (2024) menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), namun Fitri et al., (2025) melaporkan hasil yang tidak sejalan. Perbedaan temuan tersebut menjadi dasar dilakukannya penelitian ini pada perusahaan subsektor farmasi periode 2022–2025.

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif menjadi metode yang dipilih dalam studi ini. Data numerik yang dianalisis secara statistik untuk menguji hubungan antarvariabel pada populasi atau sampel merupakan ciri utama metode ini sebagaimana didefinisikan oleh. Laporan keuangan tahunan dari perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang 2022 hingga 2025 menjadi sumber data sekunder yang digunakan. Mendefinisikan populasi sebagai totalitas objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik spesifik sesuai dengan tujuan studi. Sebanyak 15 perusahaan dalam subsektor farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2022 hingga 2025 menjadi cakupan populasi dalam penelitian ini. Sugiyono (2022) mengemukakan bahwa teknik purposive sampling menitikberatkan pada pemilihan sampel sesuai karakteristik yang telah ditetapkan peneliti. Berdasarkan pendekatan tersebut, penelitian ini menetapkan 7 perusahaan sebagai sampel dengan akumulasi 28 data observasi yang memenuhi persyaratan analisis. Data penelitian diolah menggunakan IBM SPSS Statistics melalui prosedur analisis yang meliputi penyajian statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesis secara parsial *t-test* dan simultan *F-test*, serta pengukuran kemampuan model melalui koefisien determinasi *Adjusted R Square*. Seluruh proses pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan mengacu pada pedoman pengambilan keputusan yang dikemukakan oleh (Ghozali 2021). $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots \dots \dots (v)$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan terhadap 28 data observasi ($N = 28$). Hasil analisis untuk setiap variabel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. *Descriptive Statistics.*

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Free Cash Flow (FCF)	28	-0,05	0,41	0,1260	0,11779
Total Asset Turnover (TATO)	28	0,33	1,86	0,9371	0,42741
Price to Book Value (PBV)	28	-0,22	6,73	2,4987	1,93832

Berdasarkan Tabel 1, *Free Cash Flow* (FCF) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1260, *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,9371, dan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 2,4987. Secara umum, ketiga variabel menunjukkan tingkat penyebaran data yang relatif terkendali,

yang tercermin dari nilai standar deviasi masing-masing variabel yang masih berada di bawah nilai rata-ratanya.

Uji Asumsi Klasik

Seluruh pengujian dalam penelitian ini mengacu pada kriteria pengambilan keputusan yang dikemukakan oleh Ghozali (2021) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil uji normalitas sebelum dilakukan transformasi menunjukkan terlihat nilai Asymp. Sig. sebesar 0,042, sehingga residual belum memenuhi asumsi normalitas karena nilainya berada di bawah 0,05. Mengacu pada Ghozali (2021), apabila data belum berdistribusi normal, salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah melakukan transformasi data. Oleh karena itu, variabel *Price to Book Value* (PBV) ditransformasi menggunakan logaritma natural (Ln). Menurut (Ghozali 2018), Transformasi logaritma natural dapat digunakan untuk mengurangi tingkat kemencengan (*skewness*) distribusi data sehingga distribusi residual menjadi lebih mendekati normal. Oleh karena itu, seluruh pengujian selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan variabel Ln_PBV sebagai variabel dependen. Setelah transformasi dilakukan, nilai Asymp. Sig. meningkat menjadi 0,200, sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal dan layak digunakan pada tahap analisis berikutnya. Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik.

Jenis Uji	Nilai Uji	Kriteria	Kesimpulan
Normalitas (K-S, setelah transformasi)	Sig. = 0,200	Sig. > 0,05	Berdistribusi normal
Heteroskedastisitas (Glejser) – FCF	Sig. = 0,454	Sig. > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Heteroskedastisitas (Glejser) – TATO	Sig. = 0,090	Sig. > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Multikolinearitas – FCF & TATO	Tolerance = 1,000; VIF = 1,000	Tolerance > 0,10; VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Linearitas – FCF (X1)	Sig. Deviation from Linearity = 0,359	Sig. > 0,05	Hubungan linear
Linearitas – TATO (X2)	Sig. Deviation from Linearity = 0,115	Sig. > 0,05	Hubungan linear
Autokorelasi (Durbin-Watson)	DW = 2,336; dL = 1,2553; dU = 1,5596	DW > dL	Tidak terjadi autokorelasi

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji asumsi klasik memperlihatkan bahwa model regresi telah memenuhi seluruh persyaratan analisis. Sebelum pengujian dilakukan, variabel *Price to Book Value* (PBV) ditransformasi menggunakan logaritma natural (Ln) karena data awal belum memenuhi asumsi normalitas. Setelah proses transformasi, nilai Asymp. Sig. mencapai 0,200, sehingga data dinyatakan berdistribusi normal. Selanjutnya, uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,454 pada variabel *Free Cash Flow* (FCF) dan 0,090 pada *Total Asset Turnover* (TATO), yang mengindikasikan tidak adanya

gejala heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinearitas juga memperlihatkan nilai *Tolerance* sebesar 1,000 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,000, sehingga tidak ditemukan hubungan yang kuat antarvariabel independen. Pada uji linearitas, nilai *Deviation from Linearity* sebesar 0,359 untuk FCF dan 0,115 untuk TATO menunjukkan bahwa hubungan kedua variabel independen dengan variabel dependen bersifat linear. Sementara itu, nilai Durbin–Watson sebesar 2,336 berada di antara nilai dU (1,5596) dan 4–dU (2,4404), sehingga model regresi dapat dinyatakan bebas dari gejala autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Pada uji t ini dilakukan untuk menguji seberapa pengaruh pada masing-masing variabel independen, yaitu *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO), terhadap Ln_PBV secara parsial. Nilai t tabel pada penelitian ini sebesar 2,060, yang diperoleh dari derajat kebebasan ($df = n - k - 1 = 25$) dengan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) pada pengujian dua sisi (two-tailed test). Hasil uji t ditampilkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji t (Parsial).

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.	Keterangan
<i>Free Cash Flow</i> (X1)	2,797	2,376	0,025	Berpengaruh signifikan
<i>Total Asset Turnover</i> (X2)	0,965	2,975	0,006	Berpengaruh signifikan

Berdasarkan Tabel 3, variabel *Free Cash Flow* memperoleh nilai t hitung sebesar 2,376 dengan tingkat signifikansi 0,025 ($<0,05$). Nilai tersebut lebih besar daripada t tabel (2,060), sehingga H1 diterima dan H0 ditolak. Dengan demikian, *Free Cash Flow* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Ln_PBV). Selanjutnya, variabel *Total Asset Turnover* memperoleh nilai t hitung sebesar 2,975 dengan tingkat signifikansi 0,006 ($<0,05$). Karena nilai t hitung lebih besar daripada t tabel dan nilai signifikansinya berada di bawah 0,05, maka H2 diterima dan H0 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* juga berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Ln_PBV).

Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara simultan terhadap *Price to Book Value* (Ln_PBV). Nilai F tabel pada penelitian ini sebesar 3,385, yang diperoleh dari derajat kebebasan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 25$ pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji F (Simultan).

F hitung	F tabel	Sig.	Keterangan
7,373	3,385	0,003	Signifikan

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,373, lebih besar daripada nilai F tabel sebesar 3,385 ($7,373 > 3,385$), dengan tingkat signifikansi 0,003 ($< 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_3 diterima dan H_0 ditolak, sehingga *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Ln_PBV).

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi.

R	R Square	Adjusted R Square
0,609	0,371	0,321

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,321. Hal ini menunjukkan bahwa variasi Ln_PBV dapat dijelaskan oleh *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 32,1%, sedangkan sisanya 67,9% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Regresi

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah serta besarnya pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap variabel dependen yang telah ditransformasi, yaitu Ln_PBV. Hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Regresi.

Variabel	Koefisien (B)
Konstanta	-0,669
<i>Free Cash Flow</i> (FCF)	2,797
<i>Total Asset Turnover</i> (TATO)	0,965

$$\text{Ln_PBV} = -0,669 + 2,797 (\text{FCF}) + 0,965 (\text{TATO}) \dots \dots \dots (\text{vi})$$

Persamaan ini menunjukkan adanya nilai konstanta sebesar -0,669, yang berarti jika *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) diasumsikan bernilai nol, maka nilai Ln_PBV diperkirakan sebesar -0,669. Koefisien regresi *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 2,797 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan FCF akan meningkatkan Ln_PBV sebesar 2,797, dengan asumsi variabel lain tetap. Sementara itu, koefisien *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,965 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan TATO akan menaikkan Ln_PBV sebesar 0,965, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Pembahasan

Hasil pengujian secara parsial memperlihatkan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price to Book Value* (Ln_PBV). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan arus kas bebas cenderung diikuti oleh meningkatnya penilaian pasar terhadap perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas setelah memenuhi kebutuhan operasional maupun investasi, sehingga mampu memperkuat keyakinan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Damayanti et al. (2024) yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* memengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Di sisi lain, hasil tersebut berbeda dengan yang diteliti oleh Suryanti dan Amanah (2020) yang menyimpulkan bahwa adanya *Free Cash Flow* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Perbedaan hasil penelitian diduga dipengaruhi oleh variasi karakteristik sampel, rentang waktu penelitian, serta kondisi industri yang menjadi objek penelitian.

Pengujian terhadap *Total Asset Turnover* (TATO) juga memperlihatkan adanya pengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (Ln_PBV). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin optimal perusahaan memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan. Efektivitas pengelolaan aset mencerminkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan sumber daya yang tersedia sehingga mampu mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Temuan yang ada dalam penelitian ini mendukung hasil penelitian (Gultom dan Anggraeni 2024), yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan PBV sebagai proksi pengukurannya. Di sisi lain, hasil ini belum sejalan dengan penelitian Fitri et al. (2025) yang memperoleh kesimpulan berbeda, yaitu *Total Asset Turnover* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut diperkirakan muncul akibat adanya perbedaan karakteristik perusahaan, cakupan periode penelitian, maupun sektor industri yang dianalisis. Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Price to Book Value* (Ln_PBV). Temuan ini mengisyaratkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas bebas sekaligus memanfaatkan aset secara efisien menjadi faktor yang turut membentuk penilaian pasar terhadap perusahaan. Perolehan nilai Adjusted R Square sebesar 0,321 mencerminkan bahwa kontribusi variabel independen dalam menjelaskan perubahan Ln_PBV masih sebesar 32,1%. Dengan demikian, sebesar 67,9% variasi Ln_PBV kemungkinan berasal dari faktor-faktor lain

yang belum diikutsertakan dalam model penelitian, antara lain profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta berbagai aspek eksternal yang turut memengaruhi nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan penelitian mengonfirmasi bahwa *Free Cash Flow* (FCF) memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap Ln_PBV. Dengan kata lain, semakin efektif perusahaan menciptakan arus kas bebas setelah memenuhi kebutuhan operasional dan investasi, semakin tinggi pula penghargaan yang diberikan pasar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, *Total Asset Turnover* (TATO) terbukti memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap Ln_PBV. Efisiensi perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk menghasilkan penjualan mencerminkan kinerja operasional yang lebih optimal, sehingga mendorong terbentuknya persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Ln_PBV. Namun demikian, kemampuan kedua variabel tersebut dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan masih terbatas, yaitu sebesar 32,1%, sedangkan 67,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Bagi perusahaan subsektor farmasi, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya menjaga arus kas bebas serta meningkatkan efektivitas pemanfaatan aset agar mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Pengelolaan kas yang optimal dan penggunaan aset yang efisien dapat menjadi salah satu strategi untuk memperkuat kinerja perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai tambahan informasi dalam menilai prospek perusahaan sebelum menetapkan keputusan investasi, khususnya melalui pengamatan terhadap *Free Cash Flow* (FCF) dan *Total Asset Turnover* (TATO). Adapun bagi peneliti selanjutnya, penelitian serupa dapat dikembangkan dengan memperkaya variabel penelitian yang diduga memengaruhi nilai perusahaan, misalnya profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, maupun kebijakan dividen. Cakupan penelitian juga dapat diperluas, baik dari sisi periode observasi maupun jenis industri yang diteliti, sehingga menghasilkan gambaran yang lebih menyeluruh dengan penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang atau melibatkan sektor industri lain agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Ade Pipit Fatmawati, & Eny Binaria Br. Sembiring. (2022). Pengaruh *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 tahun 2020, 3, 72–86. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i2.2307>
- Ardiansyah, & Veronika Crecentia Quan. (2020). Pengaruh *financial leverage*, *firm size* dan *free cash flow* terhadap *financial performance*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 920. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7675>
- Cristina Lasmaria Gultom, & Desy Anggraeni. (2024). Pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *profitability* dan *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023) dalam Bursa Efek Indonesia industri, 2(4). <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i4.3337>
- Damayanti, E., Yulianto, A., & Muna, A. (2024). *Free cash flow*, profitabilitas dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada 50 biggest market capitalization. 4(2), 112–125. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v4i2.1005>
- Fitri Nabila, Cahyani, A., Ayu, & Lestari, A. (2025). Pengaruh *return on assets*, *return on equity* dan *total assets turnover* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Publik*, 1(1), 15–22. <https://ejournal.perfectsolution.or.id/index.php/jakp/article/view/4>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (Edisi ke-9). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi ke-10). Universitas Diponegoro.
- Harry Fitri Wijaya. (2021). Analisis pengaruh rasio profitabilitas, struktur modal, *free cash flow* dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, 6(2), 295–308.
- Oktavianti, N. (2020). Pengaruh *total asset turnover*, *debt to asset ratio* dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016–2020. 6(2), 209–221. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2353>
- Prabowo, B., & Rambe, M. F. (2024). Pengaruh *debt to equity ratio* dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan melalui *return on equity* sebagai variabel intervening pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 6, 5240–5256. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i5.2279>
- Rahman, A. (2023). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Advances: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.60079/ajeb.v1i1.57>
- Rahmania, D., Ratnasari, F., Program Studi Sarjana Akuntansi, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, & Provinsi Banten. (2024). Pengaruh *investment opportunity set*, *total asset turnover*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. 2(2), 983–995. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.3458>
- Rengganis, Rr. Maria Yulia Dwi, Mirayani, L. P. M., & Bagiana, I. K. (2023). Pengaruh *free cash flow* pada nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* sebagai pemediasi, 938–948. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3186>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhardi, H. (2020). Pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI, 77–81. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10834>
- Suryanti, S., Fredrika, & Amanah, L. (2020). Pengaruh profitabilitas, *leverage*, *free cash flow* dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1–17.
- Susilo, A. K., & Dwi. (2024). Pengaruh ROA, DAR, CR, dan TATO terhadap nilai perusahaan, 1, 1–10. <https://doi.org/10.55606/jumia.v1i1.1126>
- Weni Herlianti, & Nansi Rianindita. (2024). Pengaruh *free cash flow*, kebijakan hutang, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan terhadap kebijakan dividen. 1(4), 521–535. <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i4.770>
- Zurriah, R. (2021). Jurnal riset akuntansi dan bisnis. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 21(1), 100–106.