

**Determinan Nilai Perusahaan:  
Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia**

**Sisca Contesa**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

Email: contesasisca@gmail.com

***Abstract***

*The aim of the study is to analyze determinant of firm value which are profitability, cash holding and firm size at Food and Beverages companies listed in Indonesia Stock Exchange. Sample selected by purposive sampling method are 14 companies. This study using secondary data, which was extracted from Indonesian Stock Exchange database. The data were then analyzed using multiple linier regressions. The research results revealed that profitability have positive and significant effect to firm value. However firm size and cash holding don't significantly effect firm value.*

**Keywords:** *determinant, company value*

**Abstraksi**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis determinan nilai perusahaan yaitu profitabilitas, *cash holding* dan ukuran perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* sebanyak 14 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang diekstraksi dari database Bursa Efek Indonesia. Data kemudian dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan dan *cash holding* tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

**Kata kunci:** determinan, nilai perusahaan

**A. Pendahuluan**

Perusahaan adalah sebuah lembaga ekonomi yang didirikan dengan tujuan untuk mencapai kemakmuran pemilik atau pemegang sahamnya. Dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus dapat menjaga dan meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham dan Daves, 2014:19). Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan rasio *Tobin's Q*. Perusahaan yang memiliki nilai *Tobin's Q* yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih baik bagi pemegang saham.

*Cash holding* merupakan jumlah kas dan setara kas terhadap total aset yang dimiliki perusahaan di dalam memenuhi kegiatan perusahaan. Penetapan *cash holding*

sangat perlu dilakukan karena kas merupakan elemen modal kerja yang paling diperlukan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Tindakan manajer yang mengendalikan kebijakan *cash holding* dengan motif penggelapan dana akan berusaha memperkaya dirinya dengan cara mempertahankan jumlah kas di perusahaan. Sifat *cash holding* yang sangat likuid membuat kas sangat mudah dicairkan dan mudah dipindah tangankan, sehingga mudah disembunyikan untuk tindakan tidak semestinya. *Cash holding* dianggap akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi biaya pendanaan eksternal serta mampu memberikan nilai tambah dengan pemenuhan peluang investasi, sehingga akan meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *cash holding* diukur dengan cara membandingkan kas dan setara kas dengan total aset.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan sehingga tingkat profitabilitas yang tinggi akan memotivasi investor untuk meningkatkan transaksi permintaan saham sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan, sehingga dapat menjamin kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar dianggap dapat memberikan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Sehingga ukuran perusahaan yang besar dapat menambah nilai perusahaan di mata investor. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural* (Ln) total aset.

## B. Kajian Teoritis dan Hipotesis

Memaksimalnya nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modal sahamnya adalah dengan melihat nilai perusahaan.

Menurut Djaja (2018: 4) Penilaian adalah proses mendefinisikan, mengkuantifikasi dan menjustifikasi variabel-variabel terkait untuk menghitung nilai perusahaan. Penilaian berfungsi sebagai pertimbangan dalam menentukan keputusan-keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Nilai juga dapat diartikan sebagai suatu estimasi dari manfaat yang akan diperoleh pihak tertentu atas suatu kepemilikan. Sedangkan Manurung (2011: 1) menyatakan pemilik perusahaan harus menghitung nilai perusahaan untuk mendapatkan harga agar bisa dijual atau diserahkan saja kepada pihak lain yang ingin meneruskan dan mengelolanya. Menurut Kontesa (2015): Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaannya, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*.

Weston dan Capeland (2010: 245) mendefinisikan rasio-Q sebagai nilai pasar seluruh surat berharga dibagi dengan biaya pengganti (*replacement cost*) aset, yang jika rasio-q di atas satu maka menunjukkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Rasio ini

dinilai bisa memberikan informasi yang baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik atau para pemegang saham karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham yang tinggi.

Kas merupakan komponen aktiva yang paling *likuid* yang dimiliki oleh perusahaan, karena untuk segala kegiatan perusahaan membutuhkan kas dalam kegiatan transaksinya. *Cash holding* diartikan sebagai jumlah kas dan setara kas terhadap total aset yang dimiliki perusahaan didalam memenuhi kegiatan perusahaan. *Cash holding* sangat perlu dilakukan karena kas merupakan elemen modal kerja yang sangat penting karena paling diperlukan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasi perusahaan. Menurut Gill dan Shah (2012), *cash holding* diartikan sebagai kas yang ada di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk dibagikan ke investor. Menurut Sola, Teruel dan Solano (2012): *Cash holding* merupakan jumlah signifikan uang tunai di laporan posisi keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, *cash holding* diukur dengan kas dan setara kas dibagi total aset. Menurut Sutrisno (2017), rendahnya *cash holding* dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu mencapai tujuan perusahaan dan kehilangan kesempatan investasi. Tuntutan ketepatan penentuan *cash holding* pada titik optimal dipercaya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat 4 motif perusahaan dalam memegang kas menurut Sutrisno (2017) yaitu, motif transaksi merupakan perusahaan membutuhkan sejumlah uang tunai untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dalam sehari-hari, motif berjaga-jaga dilakukan untuk berjaga-jaga terhadap kebutuhan yang mungkin terjadi namun tidak jelas kapan terjadinya, contoh kebakaran, kemudian motif spekulatif untuk mendapatkan keuntungan dengan diinvestasikannya kas yang dimiliki perusahaan, dan motif *compensating balance* merupakan kerharusan perusahaan apabila meminjam sejumlah uang dari bank dengan meninggalkan sejumlah uang direkening yang dimiliki perusahaan. Terdapat beberapa teori yang memengaruhi keputusan *cash holding*, yaitu teori keagenan, teori *trade off*, dan teori *pecking order*. Menurut Sutrisno (2017): teori keagenan mendeskripsikan hubungan keagenan sebagai kontrak antara principal dengan agen (manajer), teori *trade off* merupakan perimbangan antara biaya dan keuntungan dalam memegang kas, dan teori *pecking order* adalah urutan sumber dana dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Hubungan *cash holding* dan nilai perusahaan dapat bersifat linear dan kuadrat (*concave*). Hubungan linear terjadi apabila peningkatan *cash holding* secara konstan akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Mengacu pada teori *trade-off*, tingkat kas optimal terjadi ketika manfaat dari memegang kas dapat menutup konsekuensi memegang kas (Sutrisno, 2017).

*Cash holding* dianggap akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi biaya pendanaan eksternal serta mampu memberikan nilai tambah dengan pemenuhan peluang investasi, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung *signaling theory*, dimana dengan adanya *cash holding* maka akan memberikan sinyal positif kepada publik tentang kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas dan mempertahankan serta meningkatkan produktivitas yang akan menyebabkan tingginya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sola, Teruel dan Solano (2012), dan Cao dan Chen (2014) yang

mengungkapkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Cash holding* diukur dengan cara membandingkan atau membagi kas dan setara kas pada total aset (Azmat, 2014). Penetapan *cash holdings* pada titik optimal perlu dilakukan karena kas merupakan elemen modal kerja yang paling *likuid* dan diperlukan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Baik penahanan saldo kas yang terlalu besar (*excess cash holdings*) maupun penahanan saldo kas yang terlalu sedikit (*cash shortfall*) memiliki konsekuensi bagi perusahaan dan pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Tingkat profitabilitas sebuah perusahaan merupakan salah satu faktor yang secara teoritis dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas dapat membantu dalam menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset dan modal yang dimiliki secara efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan. Menurut Hery (2016: 192) Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya, sedangkan menurut Fahmi (2016: 80) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi, semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Rasio profitabilitas menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki. Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas menjadi ukuran utama tentang performa sebuah perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang efektif dan efisien dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2017: 196): rasio profitabilitas merupakan rasio yang sangat penting, karena apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan maka sudah jelas perusahaan tersebut bukanlah tempat yang layak untuk melakukan investasi. Sebaliknya, apabila perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar apalagi memiliki *trend* konsisten naik selama bertahun-tahun maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang bagus sebagai tempat berinvestasi, dari sisi profitabilitas.

Keuntungan merupakan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio profitabilitas membandingkan keefektifan kinerja operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, *trend* laba bersih memang sangat penting untuk kita lihat. Akan tetapi, rasio profitabilitas adalah ukuran yang barangkali sama atau bahkan lebih penting daripada hanya sekedar melihat *trend* laba bersih saja.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Menurut Sujarweni (2017: 114): ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Menurut Sudana (2011: 22) *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin tinggi ROA yang dihasilkan sebuah perusahaan, maka semakin baik karena berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan Sutrisno (2007: 222)

menyatakan bahwa *Return on Assets* juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT.

ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya tidak mampu memberikan laba bagi perusahaan atau perusahaan tersebut mengalami kerugian, perusahaan dianggap tidak mampu memanfaatkan total aset yang dimilikinya dalam menjalankan kegiatan operasi untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi menarik para investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi juga menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor. Kepercayaan investor ini pada akhirnya dapat menjadi instrumen yang paling efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka nilai perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Safrida (2008) dan Sabrin, et al (2016) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset dan total penjualan. Menurut Hartono (2008: 373) Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal, sehingga dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara perhitungannya antara lain: total aset, *logaritma natural* total aset, *log size* nilai pasar saham, jumlah karyawan dan volume penjualan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural* total aset. Menurut Asnawi dan Wijaya (2006: 175) proksi *size* biasanya adalah total aset perusahaan karena aset biasanya dapat sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres maka dipakai *logaritma (log)* atau *logaritma natural (Ln)* total aset.

Ukuran perusahaan yang besar cenderung lebih menarik bagi para investor untuk melakukan investasi. Investor akan lebih merespon secara positif terhadap perusahaan besar sehingga akan meningkatkan nilai bagi perusahaan yang berskala besar. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan seluruh aset yang ada di perusahaan tersebut, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Zuhroh (2019) dan Nurhayati (2013) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### C. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 18 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dari periode 2013 sampai 2018. Dari keseluruhan populasi, dilakukan pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Adapun pertimbangan atau

kriteria yang ditetapkan penulis dalam penarikan sampel adalah perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2013 dan tidak pernah *delisting* selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis adalah metode studi dokumenter dan dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yaitu laporan keuangan periode 2013 sampai 2018 pada Sub Sektor Makanan dan Minuman.

#### D. Analisis Data dan Pembahasan

##### 1. Statistik Deskriptif

Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dari 14 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dari periode 2013 sampai dengan 2018:

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

	Cash_Holding	ROA	Ln_TotalAset	TobinQ
<b>Range</b>	.6279	.7543	5.7107	13.9216
<b>Minimum</b>	.0025	-.0971	26.4403	.7116
<b>Maximum</b>	.6304	.6572	32.1510	14.6332
<b>Mean</b>	.148229	.105176	28.700449	2.905167
<b>Std. Deviation</b>	.1445863	.1249707	1.4703179	2.8723090

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, dapat diketahui bahwa Nilai *minimum cash holding* adalah sebesar 0,0025; ROA sebesar -0,0971; Ln total aset sebesar 26,4403 dan *Tobin's Q* sebesar 0,7116. Nilai *maximum cash holding* adalah sebesar 0,6304; ROA sebesar 0,6572; Ln total aset sebesar 32,1510 dan *Tobin's Q* sebesar 14,6332. Nilai *mean cash holding* adalah sebesar 0,148229; ROA sebesar 0,102176; Ln total aset sebesar 28,700449 dan *Tobin's Q* sebesar 2,905167 dengan standar deviasi *cash holding* adalah sebesar 0,1445863; ROA sebesar 0,1249707; Ln total aset sebesar 1,4703179 dan *Tobin's Q* sebesar 2,8723090.

##### 2. Analisis Pengaruh *Cash Holding*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Sebelum analisis data dilakukan lebih lanjut, penulis melakukan uji asumsi klasik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah dalam semua pengujian asumsi klasik.

Berikut disajikan hasil pengujian pada Tabel 2

**TABEL 2**  
**PENGARUH CASH HOLDING, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, KOEFISIEN KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Sig.	R	Adjusted R Square
(Constant)	-.406	2.788	-.146	.800		
Cash_Holding	-1.481	1.051	-1.492	.141	.918	.835
ROA	20.156	1.194	18.109	.000		
Ln_TotalAset	.036	.098	.477	.635		

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

a. Analisis Linier Berganda

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan pada Tabel 2, maka persamaan regresi linier berganda penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -0,406 - 1,481X_1 + 20,156X_2 + 0,036X_3 + e$$

b. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, nilai koefisien korelasi sebesar 0,918 maka terdapat hubungan sangat kuat antara variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,835 artinya variabel dependen memengaruhi perubahan variabel independen sebesar 83,5 persen.

c. Uji Kelayakan Model (Uji F)

**TABEL 3**  
**UJI F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	479.231	3	159.744	117.106	.000 <sup>b</sup>
Residual	90,030	66	1.364		
Total	569.261	69			

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 3 yang menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji F, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 (0,000<0,05). Jadi, berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak untuk diujikan

d. Uji Signifikansi dan Pembahasan

1) Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>1</sub>: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa variabel *cash holding* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,141>0,05. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. *Cash holding* yang dimiliki oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena kas tidak menjadi salah satu informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor tentunya melihat informasi lain yang dimiliki perusahaan seperti aset, utang, laba dan lain sebagainya, karena kas besar belum tentu menjamin perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik atau sebaliknya.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel profitabilitas yang dihitung dengan *return on asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000<0,05 dengan koefisien regresi sebesar 21,615, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba besar dan stabil akan menarik para investor. Hal ini menjelaskan kemampuan perusahaan yang besar untuk menghasilkan laba juga menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor. Kepercayaan investor ini

pada akhirnya dapat menjadi instrumen yang paling efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan. sehingga dapat menjamin kemakmuran pemegang saham.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,635 > 0,05$ . Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak. Pada dasarnya ukuran perusahaan menunjukkan total aset perusahaan, jika nilai ukuran perusahaan tinggi maka semakin besar aset yang ada. Hal ini dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan yang memiliki aset besar akan memiliki kegiatan operasi yang lancar dikarenakan aset yang dapat berupa persediaan ataupun peralatan. Total aset yang besar dapat pula menjadi jaminan perusahaan untuk memperoleh utang, maka ada modal perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun perusahaan yang memiliki total aset yang besar tidak menjamin bagi para investor untuk menanamkan modalnya, hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar belum tentu dapat memaksimalkan total aset yang dimiliki perusahaannya untuk menghasilkan laba yang besar.

## E. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas yang dihitung dengan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian dapat mempertimbangkan untuk memperluas cakupan variabel bebasnya dengan objek penelitian yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. 2006. *Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Ide dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Azmat, Q.-u.-a. 2014. "Firm Value and Optimal Cash Level". *International Journal of Emerging Markets*, 488-504.
- Brigham, Eugene F & Phillip R Daves. 2014. *Intermediate Financial Manajemen*, 8 th edition, New York: Mc Graw-Hill.Inc.
- Cao, Lixian., dan Chen Chen. 2014. "Corporate Cash Holdings and Firm Value – Evidence From Chinese Industrial Market". *Simon Fraser University*.
- Djaja, Irwan. 2018. *All About Corporate Valuation*. Jakarta: Gramedia.
- Fahmi, Irham. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Porfotolio dan Analisis Investasi*, edisi kelima. Yogyakarta: BPF.



- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*, Jakarta: Grasindo.
- \_\_\_\_\_. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*, Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi pertama. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kontesa, Maria. 2015. "Capital Structure, Profitability, and Firm Value. Whats New?". *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 6, no.20, hal.185-192.
- Manurung, Adler Haymans. 2011. *Valuasi Wajar Perusahaan*, edisi pertama. Jakarta: STIEP Press.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, no. 2, hal.144-153.
- Sabrin, et al. 2016. "The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange". *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, vol.10, hal.81-89.
- Safrida, Eli. 2008. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profotabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Akuntansi Riset*, Prodi Akuntansi UPI, vol.3,no.2.
- Sola, Cristina Martinez., Pedro J Garcia Teruel dan Pedro Martinez Solano. 2013. "Corporate Cash Holding and Firm Value". *Applied Economics*, vol.45,no.2, hal.161-170.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sutrisno, Bambang. 2017. "Hubungan Cash Holding dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, vol.4, no.1, hal. 45-56.
- Sutrisno. *Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia, 2007.
- Weston, J.Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ahli Bahasa Wasana Jaka dan Kibrandoko. Tangerang: Binarupa Aksara.
- Zuhroh, Idah. 2019. "The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage". *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP)*, hal 203-230.

www.idx.co.id