

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, CASH HOLDING DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Alvin Sanjaya* dan Agustin Ekadjaja

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: alvin.125190032@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this research is to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, leverage, cash holding, and capital structure on firm value in non-cyclical consumer sector mainboard companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 period. This study used 45 samples and 135 data from primary consumer primary companies which were selected using a purposive sampling technique. Research data was inputted and processed using the Eviews 12 program. The results showed that leverage has a negative effect on firm value and profitability, cash holding, and capital structure do not affect firm value. The implication of this research is that leverage has a negative effect on firm value as evaluated by investors.

Keywords: Profitability, Leverage, Cash Holding, Capital Structure, Firm Value

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, *cash holding*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Penelitian menggunakan 45 sampel dan 135 data dari perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang diseleksi menggunakan teknik seleksi purposive sampling. Data penelitian diinput dan diolah menggunakan program Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas, *cash holding*, dan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan jika dinilai oleh investor

Kata kunci : Profitabilitas, Leverage, Cash Holding, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Nilai perusahaan bergantung kepada kesuksesan perusahaan tersebut. Nilai suatu perusahaan merupakan hal yang ditentukan investor. Kesuksesan suatu perusahaan dapat dinilai dari tercapainya tujuan perusahaan atau tidak. Tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemegang saham, dengan mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin. Tujuan perusahaan juga dapat berupa menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang dapat mencapai tujuan-tujuan tersebut akan mempunyai

nilai yang lebih tinggi. Nilai perusahaan penting karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai patokan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut (Nugraha & Alfarisi, 2020). Dalam memilih perusahaan atau sektor yang diinvestasikan, investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai perusahaan tinggi karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi *firm value*. Beberapa faktor yang mempengaruhi *firm value* atau nilai perusahaan adalah *profitability*, *leverage*, *capital structure* dan *cash holding*. Tujuan suatu perusahaan adalah untuk menyejahterahkan pemegang saham (Thaib & Dewantoro, 2017). Hal ini dapat dicapai dengan cara mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan *firm value*. Perusahaan mendapatkan pendanaan untuk operasi sehari-hari dari dua sumber, yaitu *debt capital* dan *equity capital*. *Debt capital* yang dimaksud dapat berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, sedangkan *equity capital* dapat berupa laba yang ditahan atau *retained earnings* dan dana yang berasal dari penjualan saham kepada investor. *Leverage* berhubungan dengan kedua sumber dana tersebut. *Cash holding* merupakan kas dan setara kas yang dipegang oleh perusahaan untuk keperluan tertentu. *Cash holding* perusahaan diperlukan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan dan sejenisnya. Berdasarkan penjabaran di atas, tujuan penelitian adalah untuk menjawab pertanyaan; (1) Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap *firm value*? (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *firm value*? (3) Apakah *cash holding* berpengaruh terhadap *firm value*? (4) Apakah *capital structure* berpengaruh terhadap *firm value*?

Kajian Teori

Trade-off Theory. Trade-off theory pertama kali dikemukakan oleh Kraus dan Litzenberger (1973). Trade-off theory dapat dikaitkan dengan hubungan antara cash holding dengan firm value. Trade-off theory berhubungan dengan level cash holding yang optimal dengan membandingkan keuntungan dan biaya memegang (Kraus & Litzenberger, 1973 in Habib et al., 2021). Jika perusahaan dapat memastikan bahwa cash holding tidak menimbulkan biaya lebih dari manfaatnya, nilai perusahaan dapat meningkat.

Signaling Theory. Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori sinyal ini berbasis pada asimetri informasi yang terjadi antara kedua pihak tersebut, dimana satu pihak memiliki akses kepada informasi yang lebih banyak dari pihak lain (Ghozali, 2020: 166). Dalam perusahaan, pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih terkait dengan masalah, kesempatan, kekuatan dan kelemahan perusahaan pada saat itu jika dibanding dengan investor. Dari asimetri informasi ini, pihak manajemen perlu memberikan sinyal kepada pihak investor. Sinyal yang dipilih untuk dikirim harus memuat informasi yang dapat memicu perubahan kepada persepsi publik (Ghozali, 2020: 166). Persepsi publik ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dari informasi yang disampaikan dari pihak manajemen, investor dapat mengambil keputusan terkait dengan penanaman modal ke dalam perusahaan. Sinyal yang merupakan informasi yang ingin disampaikan dari satu pihak kepada pihak lain. Sinyal

yang disampaikan dapat berupa sinyal yang positif atau sinyal yang negatif. Sinyal dapat disampaikan melalui beberapa medium, salah satu medium yang digunakan untuk menyampaikan sinyal dapat berupa laporan keuangan. Jika nilai profitabilitas perusahaan tinggi, dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan pendapatannya dengan menggunakan aset atau ekuitas yang ada.

Profitabilitas. Profitabilitas berhubungan dengan seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan menggunakan aset atau ekuitas yang tersedia (Al-Nsour dan Al-Muhtadi 2019). Profitabilitas dapat diukur menggunakan perbandingan antara pendapatan neto perusahaan dengan total aset atau ekuitas perusahaan.

Leverage. *Leverage* berhubungan dengan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas. Terkait dengan sumber dana perusahaan, dapat dibagi menjadi sumber dana hutang dan sumber dana ekuitas. Sumber dana hutang berasal dari kreditur dan sumber dana ekuitas berasal dari sumber dana yang diinvestasi oleh pemegang saham (Weygandt *et al.* h 847). *Leverage* melihat total hutang yang digunakan sebagai sumber dana dengan total ekuitas yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. *Leverage* yang diprosikan melalui debt to equity ratio menggunakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Weygandt *et al.* h 847).

Cash Holding. *Cash holding* merupakan kas atau setara kas yang ditahan oleh perusahaan dengan tujuan digunakan sebagai dana. Kas dan setara kas ditahan untuk keperluan yang mendesak. Kegunaan kedua berupa keadaan dimana perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai investasi yang perlu dilakukan. *Cash holding* dihitung menggunakan perbandingan antara kas dan kas ekuivalen dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Capital Structure. *Capital structure* atau struktur modal perusahaan melibatkan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal diprosikan menggunakan perbandingan *total debt* dengan *total asset* perusahaan

Nilai Perusahaan. Firm value atau nilai perusahaan adalah nilai dimana perusahaan dihargai menurut sudut pandang investor. Nilai perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi keinginan investor. Keinginan investor ini berupa memaksimalkan hasil dari investasi mereka atau memperoleh keuntungan semaksimal mungkin. Jika perusahaan mampu memenuhi keinginan investor, nilai perusahaan akan naik. Nilai perusahaan dapat naik atau turun karena terjadinya penyampaian sinyal dari satu pihak ke pihak lain. Sinyal ini dapat disampaikan dalam bentuk laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan dan kemudian dianalisis oleh investor. Sinyal mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, informasi yang disampaikan oleh sinyal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*. Jika investor memperoleh informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal, banyak investor akan tertarik dengan perusahaan tersebut dan nilai perusahaan naik. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rosikah *et al.* (2018), profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sembiring (2022), profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Terdapat hasil penelitian dari Al-Nsour dan Al-Muhtadi (2019), dimana profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai Perusahaan. Jika leverage suatu perusahaan naik, nilai perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Sesuai dengan *signaling theory*, jika investor mendapatkan informasi bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana hutang daripada sumber dana ekuitas, nilai perusahaan akan menurun karena investor menganggap bahwa hal tersebut berisiko. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Baseri dan Hakaki (2018), *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap *firm value*. Namun, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chaidir *et al.* (2021), *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*. Terdapat penelitian dari Al-Nsour dan Al-Muhtadi (2019) dimana *leverage* tidak mempengaruhi *firm value*. Terdapat penelitian yang dilakukan oleh Dang *et al.* (2019), dimana *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Cash Holding dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan menggunakan dana yang dapat digunakan untuk investasi sebagai dana cadangan darurat. Jika investor merasa bahwa perusahaan tidak optimal dalam penggunaan dana, nilai perusahaan akan menurun. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Habib *et al.* (2021), *cash holding* mempunyai pengaruh negatif terhadap *firm value*. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ifada *et al.* (2020), *cash holding* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*. Terdapat penelitian yang dilakukan oleh Darko *et al.* (2018) dimana *cash holding* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*.

Capital Structure dengan Firm Value. Jika debt to asset ratio perusahaan besar, perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai aset. Sesuai dengan teori signal, jika investor menerima informasi tentang besarnya total hutang yang digunakan perusahaan untuk memperoleh aset, investor akan menginterpretasi bahwa investasi dalam perusahaan tersebut lebih berisiko dan nilai perusahaan akan menurun. Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Almomani *et al.* (2022), *capital structure* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*. Namun, berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh dan Al-Nsour dan Al-Muhtadi (2019), *capital structure* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

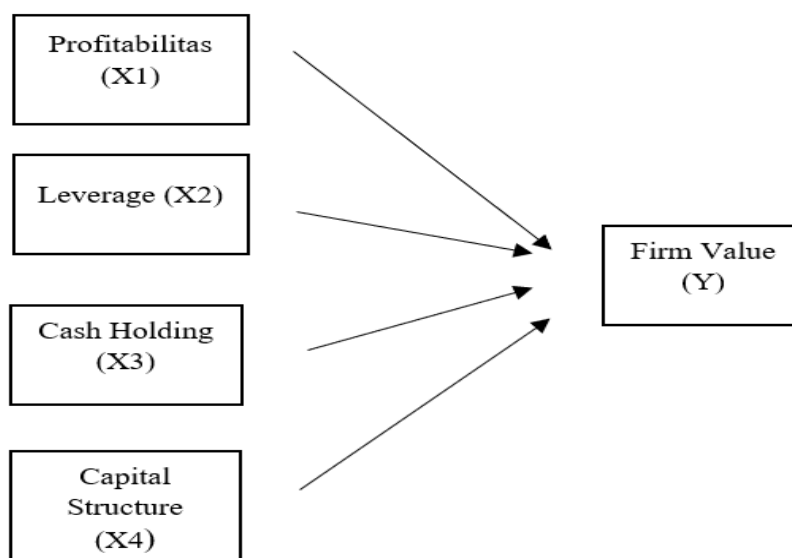
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sembiring (2022), profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, hasil bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dan Alfarisi (2020) dan Rahayu *et al.* (2020) dimana *profitability* memiliki pengaruh positif. H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dan Alfarisi (2020) dan Chaidir *et al.* (2021), *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *firm value*. Tetapi, hasil bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Baseri dan Hakaki (2018) dimana *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *firm value*. H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ifada *et al.* (2020) *cash holding* mempunyai pengaruh positif terhadap *firm value*. Tetapi, hasil bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Habib *et al.* (2021), *cash holding* mempunyai pengaruh negatif terhadap *firm value*. H3: Cash holding berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Al-Nsour dan Al-Muhtadi (2019), struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Tetapi, hasil bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aimomani *et al.* (2022). Dalam penelitian tersebut, *capital structure* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. H4: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling*. Jenis *non-probability sampling* yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*, dimana sampel dipilih sesuai dengan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Kriteria pertama yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang terdaftar berturut turut dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai 2021. Kriteria kedua berupa perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang tidak IPO dalam periode penelitian pada tahun 2019 sampai 2021. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah 45 perusahaan untuk periode 2019-2021. Total sampel data yang digunakan adalah 135 data. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder berbentuk laporan keuangan perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai 2021. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *profitability*, *leverage*, *cash holding* dan *capital structure* dan variabel dependen yang

digunakan adalah *firm value*. Berikut adalah operasionalisasi variabel yang disajikan dalam tabel berikut

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala
Firm Value	$Tobin's Q = \frac{Market Value of Shares + Total Debt}{Total Asset}$ <p>Sumber: Al-Nsour dan Al-Muhtadi (2019)</p>	Rasio
Profitabilitas	$ROA = \frac{Net Profit After tax}{Total Aset}$ <p>Sumber: Al-Nsour dan Al-Muhtadi (2019)</p>	Rasio
Leverage	$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$ <p>Sumber: Nugraha dan Alfarisi (2020)</p>	Rasio
Cash Holding	$Cash Holding = \frac{Cash and Cash Equivalent}{Total Asset}$ <p>Sumber: Ifada <i>et al</i> (2020)</p>	Rasio
Struktur Modal	$DAR = \frac{Total Debt}{Total Aset}$ <p>Sumber: Almomani <i>et al</i> (2022)</p>	Rasio

Sumber: data hasil olahan peneliti

Dalam penelitian ini, data diolah menggunakan program *Microsoft Excel* dan *Eviews 12*

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum dilakukan analisis data, peneliti melakukan estimasi model data panel dan uji asumsi klasik. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini berupa, analisis statistik deskriptif, uji goodness of fit (Uji F), uji parsial (uji t), uji koefisien determinasi dan uji analisis regresi data panel. Uji normalitas yang dipakai pada penelitian ini adalah uji *Jarque Berra*. Uji tersebut menunjukkan adanya nilai *probability* sebesar 0.401083. Nilai lebih besar dari 0,05 yang berarti data terdistribusi normal. Hasil dari uji Multikolinearitas menunjukkan nilai koefisien korelasi antar variabel independen tidak ada yang lebih dari 0,85, hal ini menunjukkan bahwa model regresi bebas dari multikolinearitas. Uji autokorelasi memakai uji Durbin Watson dengan nilai *du* sebesar 1.7617. Nilai Durbin Watson yang didapat mempunyai nilai 2.221153 yang terletak diantara *du* dengan *4-du* berarti tidak terdapat masalah autokorelasi. Uji heteroskedastisitas memakai uji *Harvey* yang mempunyai nilai probabilitas 0.0982 yang lebih besar dari 0.05, sehingga tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	FV_Y	ROA_X1	DER_X2	CH_X3	DAR_X4
Mean	0.247208	-3.083884	-0.33837	-2.63274	-0.95841
Maximum	2.788913	-0.512453	1.441704	-0.47632	-0.2123
Minimum	-2.04768	-8.304268	-2.10645	-5.64604	-2.22126
Standar Deviasi	0.932767	1.391306	0.850426	1.173672	0.504131
Observasi	105	105	105	105	105

Sumber: Data hasil olahan peneliti

Berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan (Y) memiliki nilai maksimum sebesar 2.788913 dan nilai minimum sebesar -2.04768. Nilai Perusahaan memiliki rata-rata sebesar 0.247208 dengan standar deviasi sebesar 0.932767. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai maksimum sebesar -0.512453 dan nilai minimum sebesar -8.304268. ROA memiliki nilai mean sebesar -3.083884 dengan standar deviasi sebesar 1.391306. Leverage (DER) memiliki nilai maksimum sebesar 1.441704 dan nilai minimum sebesar -2.10645. DER memiliki nilai mean sebesar -0.33837 dengan standar deviasi sebesar 0.850426. Cash Holding (CH) memiliki nilai maksimum sebesar -0.47632 dan nilai minimum sebesar -5.64604. Cash Holding memiliki nilai mean sebesar -2.63274 dengan standar deviasi sebesar 1.173672. Capital Structure (DAR) memiliki nilai maksimum sebesar -0.2123 dan nilai minimum sebesar -2.22126. ROA memiliki nilai mean sebesar -0.95841 dengan standar deviasi sebesar 0.504131.

Hasil Pemilihan Model Data Panel

Untuk penelitian ini, terdapat tiga model yang dapat digunakan, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk dapat memilih dari ketiga model tersebut, peneliti melakukan 3 uji, yaitu *Uji Chow*, *Uji Hausman* dan *Uji Lagrange Multiplier*. Hasil dari uji *Chow* mendapatkan nilai *cross-section Chi-square* sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga model yang dipilih adalah *fixed effect model*. Hasil uji *Hausman* mendapatkan probabilitas *cross-section random* sebesar 0.0027 yang lebih kecil dari 0.05, model yang terpilih adalah *fixed effect model*. Dari kedua test yang dilakukan, yang terpilih adalah *fixed effect model* sebagai model paling cocok digunakan dalam penelitian

Berdasarkan uji pemilihan model yang dilakukan, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$FV = 1.201726 + 0.051651ROA - 1.069480DER - 0.082291CH + 1.43376DAR + \varepsilon$$

Dari hasil yang tertera dalam tabel, dapat dilihat bahwa konstanta penelitian ini memiliki nilai sebesar 1.125235. Hal ini menunjukkan jika profitabilitas, *leverage*, *cash holding* dan struktur modal bernilai 0, *firm value* akan memiliki nilai sebesar 1.201726. Profitabilitas memiliki nilai *coefficient* sebesar 0.051651 yang menunjukkan hubungan positif dengan *firm value*. Jika *profitability* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan dengan asumsi bahwa variabel lain tetap, maka *firm value* akan mengalami peningkatan sebesar 0.051651 satuan. Sebaliknya, *firm value* akan mengalami penurunan sebesar 0.051651 satuan. *Leverage* memiliki nilai *coefficient* sebesar -1.069480 yang menunjukkan hubungan negatif dengan *firm value*, Jika *leverage* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan dengan asumsi bahwa variabel lain tetap, *firm value* akan mengalami penurunan sebesar 1.069480 satuan. Sebaliknya, *firm value* akan mengalami peningkatan sebesar 1.069480 satuan.

Cash holding memiliki nilai *coefficient* sebesar -0.082291 yang menunjukkan hubungan negatif dengan *firm value*, Jika *cash holding* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan dengan asumsi bahwa variabel lain tetap, *firm value* akan mengalami penurunan sebesar 0.082291 satuan. Sebaliknya, *firm value* akan mengalami peningkatan sebesar 0.082291 satuan. *Capital structure* memiliki nilai *coefficient* sebesar 1.43376 yang menunjukkan hubungan positif dengan *firm value*. Jika *capital structure* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan dengan asumsi bahwa variabel lain tetap, maka *firm value* akan mengalami peningkatan sebesar 1.43376 satuan. Sebaliknya, *firm value* akan mengalami penurunan sebesar 1.43376 satuan.

Table 5. Hasil Uji F

F-statistic	48.83166
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Data hasil olahan peneliti

Hasil yang tertera dalam tabel memiliki nilai *probability F-statistic* sebesar 0.000000. Nilai yang tertera lebih kecil dari 0.05. Hal ini berarti variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Table 6. Hasil Uji-t

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	1.201726	2.043519	0,0540	
Profitability	0.051651	1.700098	0,0944	Tidak signifikan
Leverage	-1.069480	-2.176654	0,0420	Signifikan
Cash Holding	-0.082291	-1.553444	0.1354	Tidak signifikan
Capital Structure	1.43376	1.882975	0,0974	Tidak signifikan

Source: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil dari uji t, *profitability* memiliki nilai *probability* sebesar 0.0944. Nilai lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan bahwa *profitability* tidak memiliki

pengaruh signifikan terhadap *firm value*. *Leverage* memiliki nilai *probability* sebesar 0.0420 yang lebih kecil dari 0.05. *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. *Cash holding* memiliki nilai *probability* sebesar 0.1354 yang lebih besar dari 0.05. *Cash holding* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. *Capital structure* memiliki nilai *probability* sebesar 0.0974 yang lebih besar dari 0.05. *Capital structure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Table 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0,971820
Adjusted R-squared	0,951154

Source: Data diolah peneliti

Dari hasil uji koefisien determinasi yang tertera pada tabel diatas, adjusted R-squared memiliki nilai sebesar 0.951154. Kontribusi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 95.1154%, sedangkan sisa 4.8846% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian

Diskusi

Dari hasil penelitian diatas, profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 dalam penelitian ini ditolak. Hal ini sesuai dengan hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0.05. Keuntungan yang didapatkan perusahaan sampel belum maksimal sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diatas, leverage memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 dalam penelitian ini diterima. Hal ini sesuai dengan hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05. Koefisien leverage dari hasil uji t menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Investor menganggap bahwa keadaan dimana perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dari pada ekuitas sebagai keadaan yang berisiko, oleh karena itu nilai perusahaan turun. Dari hasil penelitian diatas, *cash holding* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 dalam penelitian ini ditolak. Hal ini sesuai dengan hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0.05. Jika banyak kas didiamkan investor akan menganggap bahwa perusahaan tidak berusaha semaksimal mungkin sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diatas, struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak. Hal ini sesuai dengan hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0.05. *Capital structure* tidak memiliki pengaruh karena berhubungan dengan hutang yang dimiliki perusahaan untuk mendanai aset. Jika hutang lebih tinggi, investor akan menganggap bahwa perusahaan tidak efisien dalam mendanai aset.

Kesimpulan

Kesimpulan yang didapat adalah *leverage* yang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dengan variabel lain tidak berpengaruh. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian hanya menggunakan data perusahaan dari tahun 2019 sampai 2021. Penelitian hanya

menggunakan empat variabel independen saja. Variabel independen hanya menggunakan satu proksi saja. Saran yang dapat diberikan berdasarkan keterbatasan adalah sebaiknya penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain yang mempengaruhi *firm value* seperti *firm size* atau *sales growth*. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian agar dapat mengetahui dampak jangka panjang variabel independen terhadap *firm value*. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan perusahaan pada sektor lain yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia agar dapat memperoleh hasil yang dapat merepresentasi perusahaan pada sektor lain. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan proksi lain atau lebih dari satu proksi untuk memberi investor gambaran lebih luas jika terdapat hasil yang berbeda menggunakan proksi berbeda.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Al-Nsour, O. J. & Al-Muhtadi, A. M. I. (2019). Capital Structure, Profitability and Firm's Value: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(20), 73-80.
- Aimomani, T. M., Obeidat, M. I. S., Almomani, M. A., & Darkal, N. M. A. M. Y. (2022). Capital Structure and Firm Value Relationship: The Moderating Role of Profitability and Firm Size Evidence from Amman Stock Exchange. *WSEAS Transactions on Environment and Development*, 18(1), 1073-1084.
- Baseri, S. & Hakaki, A. (2018). Analysis of Financial Leverage, Operating Leverage and Capital Venture Effect on Tobin's Q Ratio of Investment and Holding Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Advances in Mathematical Finance & Applications*, 3(1), 91-96.
- Chaidir, R., Rosidi, & Andayani, W. (2021). The effect of policy on debt and profitability with firm values with corporate governance as moderating variables. *International Journal Of Research In Business And Social Science*, 10(8), 39-46.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 30(1), 144-160.
- Darko, D. A., Bonsu, B. A., Famiyeh, S., Kwarteng, A., & Goka, Y. (2018). Governance structures, cash holdings and firm value on the Ghana Stock Exchange. *Corporate Governance*, 18(4), 671-685.
- Dewi, F. M. & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Portfolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 19(1), 1-19.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory: 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis dan Disertasi)*. Semarang: Yoga Pratama.
- Habib, A., Bhatti, M. I., Khan, M. A., & Azam, Z. (2021). Cash Holding and Firm Value in the Presence of Managerial Optimism. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 356.

- Ifada, L. M., Indriastuti, M., & Hanafi, R. (2020). The Role of Cash Holding in Increasing Firm Value. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 81-86.
- Noviarti & Stefhani, Y. (2022). Analisis Tata Kelola Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen USNI*, 6(2), 73-82.
- Nugraha, R. A. & Alfarisi, M. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2), 370-377.
- Rahayu, S. M., Suhadap, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236-251.
- Thaib, I. & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 25-44.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2018). *Accounting Principles Thirteenth Edition*. New Jersey: John Wiley and Sons, Inc.

www.idx.co.id

www.finance.yahoo.com