

PENGARUH *CASH HOLDINGS*, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN *PROFITABILITY* TERHADAP *FIRM VALUE*

Kusuma Indawati Halim

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak
kusumaindawati@gmail.com

ABSTRACT

Firm value is determined by the achievement of the company in running its business, which is frequently correlated with stock prices. Therefore, maximizing firm value is critical for business, as maximizing firm value is synonymous with maximizing profits. In order to lift up the firm's value, it is critical to recognise the factors that influence the firm's market stock price. Firms with high stock prices are an indication that the firm's value is also high. Motivation of this study is to investigate the the impact of cash holdings, growth opportunity, and profitability on firm value in companies that are members of the Indonesia Stock Exchange's LQ45 Index, during the 5 year time period from 2015 to 2019. The study's sample was chosen using a purposive sampling technique, which resulted in a sample of 24 companies. The analysis method of this study is the quantitative approach by hypothesis testing performed with SPSS version 24. Multiple regression analysis is used in this study to examine the relationship between independent and dependent variables. The findings of the study show that cash holdings and profitability have a positive impact on firm value, but growth opportunities have a negative impact on firm value.

ABSTRAK

Nilai perusahaan ditentukan oleh keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya, yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Memaksimalkan nilai perusahaan penting untuk bisnis, karena identik dengan memaksimalkan keuntungan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, penting untuk mengenali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pasar perusahaan. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Motivasi penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh cash holdings, growth opportunity, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia, selama 5 tahun dari 2015 sampai 2019. Sampel penelitian dipilih dengan teknik purposive sampling, sehingga menghasilkan sampel sebanyak 24 perusahaan. Metode analisis data penelitian dengan pendekatan kuantitatif dengan pengujian hipotesis yang dilakukan dengan SPSS versi 24. Analisis regresi berganda ditujukan untuk menguji hubungan variabel independen dan variabel dependen. Temuan penelitian memperlihatkan *cash holdings* dan *profitability* memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, tetapi *growth opportunity* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *cash holdings*; *growth opportunity*; *profitability*; *firm value*

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek yang menarik perhatian investor. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena digunakan sebagai dasar pertimbangan investor dalam menginvestasikan dana mereka. Nilai perusahaan yang baik akan mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, yang akan memberikan wawasan kepada investor tentang risiko dan kemungkinan prospek perusahaan di masa mendatang (Oktarina, 2018). Peningkatan harga saham menunjukkan adanya kepercayaan yang baik oleh investor terhadap perusahaan sehingga investor mau membayar saham meskipun dengan harga tinggi dengan harapan return yang akan diperoleh juga tinggi.

Penelitian ini berkaitan dengan teori keagenan, teori *stakeholder*, dan teori sinyal.

Manajer selaku agen diharapkan dapat mengutamakan kepentingan pemegang saham. Tetapi dari pihak manajemen juga memiliki kecenderungan untuk mengutamakan kepentingan

pribadi. Ketidakselarasan kepentingan ini mengakibatkan terjadinya konflik keagenan. Untuk mengatasi hal ini, pihak pemegang saham akan bersedia mengeluarkan biaya pengawasan terhadap perilaku manajemen yang disebut dengan biaya keagenan. (Chen et al., 2014) menyatakan bahwa dengan meningkatnya biaya keagenan yang dikeluarkan pemegang saham, maka nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Teori Sinyal menjelaskan bahwa perusahaan wajib menyajikan informasi yang relevan dengan kepentingan pelaku pasar modal. Informasi yang relevan akan membantu pihak yang berkepentingan dalam menganalisis keputusan investasi yang tepat. Hal ini akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan karena pihak investor akan semakin percaya kepada kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan (Lupita & Daljono, 2014).

Teori *stakeholder* memaparkan bahwa tujuan utama perusahaan tidak hanya memaksimalkan laba, tetapi juga memaksimalkan kesejahteraan *stakeholder*, yaitu semua pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan. Keberadaan *stakeholder* sangat

mempengaruhi kelancaran aktivitas perusahaan. Jika terjadi perubahan pada satu pihak maka akan mempengaruhi perubahan pihak yang lain (Husnan & Pamudji, 2013).

Beberapa penelitian telah dilakukan seperti (Yarram, 2012), (Lau & Block, 2012), (Ha & Tai, 2017), (Sintyana & Artini, 2019), (Komara et al., 2020), (Habib et al., 2021), (Subagyo, 2021), (Nathanael & Panggabean, 2021), (Indrayati & Indrayati, 2021), dan (Sitanggang et al., 2022) yang mempelajari dampak informasi laporan keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian ini menghasilkan persamaan maupun perbedaan hasil analisis karena menggunakan teknik dan pengukuran yang berbeda.

(Ogundipe et al., 2012) mengemukakan bahwa *cash holdings* atau ketersediaan kas yang dapat digunakan perusahaan jika terdapat peluang investasi. Pernyataan ini menunjukkan perusahaan cenderung mempertahankan kas untuk tujuan produktivitas dan meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. *Cash holdings* menyediakan opsi pembiayaan berbiaya rendah bagi perusahaan (Subramaniam et al., 2011). Perusahaan akan memelihara kas untuk memenuhi situasi yang tidak terduga di masa depan atau untuk membiayai investasi baru. (Martínez-Sola et al., 2013) menjelaskan bahwa manajemen menginginkan tingkat *cash holdings* yang terbaik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh (Yarram, 2012), Lau & Block (2012), Ha & Tai (2017), dan Sitanggang et al. (2022) menemukan adanya pengaruh positif *cash holdings* terhadap *firm value*, akan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian oleh (Habib et al., 2021) yang menyatakan tingkat *cash holdings* yang lebih tinggi di perusahaan berdampak negatif terhadap *firm value*.

Growth opportunity menunjukkan kemampuan perusahaan untuk terus bertumbuh di masa depan dengan memperhitungkan setiap peluang investasi. *Growth Opportunity* menjadi harapan bagi manajemen maupun oleh kreditor dan investor akan prospek perusahaan di masa depan (Zahro, 2021). *Growth opportunity* yang tinggi meningkatkan ekspektasi pasar karena perusahaan dinilai mampu mengembalikan investasi, sedangkan bagi manajemen akan mempertahankan kelangsungan jalannya perusahaan (Indrayati & Indrayati, 2021). Penelitian oleh (Subagyo, 2021) dan (Nathanael & Panggabean, 2021) memberikan bukti adanya pengaruh positif *growth opportunity* terhadap *firm value*, tetapi sebaliknya hasil penelitian (Angelina Gabriela, 2019) menyatakan *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap negatif *firm value*.

Profitabilitas adalah perolehan keuntungan dalam kaitannya dengan volume kegiatan organisasi (Ilaboya & Ohiokha, 2016). Di pasar keuangan, hubungan utama antara pemegang saham dan manajer dinyatakan dengan pengembalian investasi, investor membuat keputusan ekonomi berdasarkan

indikator profitabilitas. Profitabilitas menjadi indikator dalam menilai efisiensi manajemen yang ditunjukkan dari perolehan laba. Menurut Green et al. (2021), laba adalah nilai selisih antara pendapatan perusahaan dan beban. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba, pihak investor akan menjadi ragu untuk meneruskan investasinya, sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham sehingga nilai perusahaan ikut menurun. Hasil penelitian oleh Sintyana & Artini (2019), Nathanael & Panggabean (2021), dan Yarram (2012) menjelaskan bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*, sedangkan menurut Komara et al. (2020) *profitability* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Tabel 1 menggambarkan pola kecenderungan yang sama antara nilai kas dan setara kas dengan nilai kapitalisasi pasar. Saat kas dan setara kas mengalami kenaikan, kapitalisasi pasar juga mengalami kenaikan dan begitu pula sebaliknya. Hal serupa juga ditunjukkan oleh nilai peluang pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) dan ROE yang bergerak searah dengan perubahan nilai perusahaan. Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai perusahaan yang diperoleh dari harga saham dikalikan jumlah saham beredar. Harga saham yang digunakan dalam perhitungan adalah harga penutupan (*closing price*). Perusahaan LQ45 memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga diharapkan dapat menjelaskan pengaruh faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Rata-Rata *Growth Opportunity*, Kas dan Setara Kas, ROE, dan Kapitalisasi Pasar

Tahun	Setara Kas (dalam jutaan rupiah)	<i>Growth</i> (Persen)	ROE (Persen)	Kapitalisasi Pasar (dalam jutaan rupiah)
2015	6.962.490	15,60	25,62	73.160.291
2016	8.298.005	16,37	23,66	86.186.401
2017	8.379.833	15,55	22,97	97.228.378
2018	7.831.233	12,75	21,21	86.887.753
2019	7.777.634	6,69	20,27	82.195.399

Sumber: Data diolah, 2022

Tujuan penelitian ini adalah untuk menambah literatur yang ada dengan mengeksplorasi hubungan antara *cash holdings*, *growth opportunity*, *profitability* dan *firm value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, selama lima tahun dari 2015 sampai 2019.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori keagenan

Teori keagenan diungkapkan oleh Jensen & Meckling (1976) berfokus pada hubungan antara pemilik (prinsipal) dan pihak yang berwenang (agen). Keagenan ini menciptakan konflik antara pihak manajemen dan pemegang saham. Manajemen memiliki pengetahuan lebih baik tentang perusahaan

dibanding pihak investor. Untuk mengatasi kontradiksi ini, maka kepentingan setiap pihak harus diselaraskan. Keselarasan dapat tercipta jika perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham ikut meningkat.

2.2 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa keberhasilan organisasi tergantung pada hubungan antara manajer dan pemangku kepentingan seperti investor, kreditur, pekerja, pelanggan, pemasok, negara dan entitas lain yang terlibat dalam mencapai tujuan perusahaan (Isike & Ajeh, 2017). Jika *stakeholder* menilai informasi laporan tahunan yang disampaikan dapat dipercaya, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga tercipta hubungan yang baik antara kedua pihak (Harrison et al., 2015).

2.3 Teori Sinyal

Teori Sinyal menggambarkan perilaku ketika dua pihak memiliki akses yang berbeda ke informasi. Ross (1977) berpendapat bahwa pertentangan yang melekat antara kepentingan pemegang saham dan manajemen menyebabkan manajer berusaha memenuhi kebutuhan informasi keuangan bagi pengguna. Pemegang saham harus mewaspadaai kemungkinan adanya sinyal yang berikan manajer melalui informasi keuangan. Informasi keuangan ini dapat memberikan sinyal informatif tentang *firm value* (Amornsiripanitch et al., 2022).

2.4 Pengaruh Cash Holdings terhadap Firm Value

Cash holdings akan dibutuhkan setiap saat untuk investasi. Tanpa dana internal yang cukup, perusahaan dapat kehilangan peluang potensi investasi. kecukupan *cash holding* dianggap mampu meminimalkan beban pendanaan eksternal sehingga memberi nilai tambah dengan pemenuhan investasi dan akan meningkatkan nilai saham serta nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Yarram, 2012), (Lau & Block, 2012), (Ha & Tai, 2017), dan (Sitanggang et al., 2022) menunjukkan *cash holdings* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*.

H₁: *Cash Holdings* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

2.5 Pengaruh Growth Opportunity terhadap Firm Value

Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan memperoleh penilaian positif dari investor terkait prospek masa depan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan dengan harapan memperoleh *return* yang tinggi pula. Penelitian terdahulu oleh (Subagyo, 2021) dan (Nathanael & Panggabean, 2021) memperlihatkan

hasil *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

H₂: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

2.6 Pengaruh Profitability terhadap Firm Value

Perolehan profitabilitas akan menggambarkan prospek perusahaan sehingga dapat dijadikan indikator bagi investor untuk berinvestasi. Tingginya profitabilitas akan memperoleh respon positif dari investor dan sehingga turut meningkatkan nilai perusahaan. Laba yang relatif tinggi tersebut menjadi fokus utama penilaian perusahaan oleh para investor. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sintyana & Artini, 2019), (Nathanael & Panggabean, 2021), dan Yarram (2012) memberikan kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap *firm value*.

H₃: *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

3. METODOLOGI

Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif dengan bentuk asosiatif. Rumusan masalah asosiatif adalah rumusan masalah yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai dengan 2019 berjumlah 45 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 24 sampel perusahaan mewakili populasi. Kriteria sampel yaitu perusahaan yang secara berturut-turut telah terdaftar pada Indeks LQ45 selama lima tahun penelitian dan tidak bergerak di bidang keuangan dan perbankan. Analisis data menggunakan *software Statistical Product and Service Solutions (SPSS)* versi 24. Penjelasan untuk operasional masing-masing variabel sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
Dependent Variable		
<i>Firm Value</i>	$Tobin's Q = \frac{EMD + D}{(EMV + D)}$ EMV= <i>Equity market value</i> D= <i>Book value from total debt</i> EMB= <i>Closing stock price/number of outstanding stock</i>	(Hermuning sih, 2013)
Independent Variable		
<i>Cash Holdings</i>	$\frac{Cash\ and\ cash\ equivalents}{Total\ Assets}$	(Nguyen Thanh, 2019)
<i>Growth Opportunity</i>	$\frac{Total\ Assets_t - Total\ Assets_{t-1}}{Total\ Assets_{t-1}}$	(Mas'ud, 2009)
<i>Profitability</i>	$\frac{Return\ On\ Equity = Net\ Income}{Total\ shareholders'\ equity}$	(Tailab, 2014)

Sumber: Data diolah, 2022

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variable	N	Min	Max	Mean	S.D.
TobinQ	102	-1,711	3,963	0,654	0,809
Cash Holdings	102	-0,078	0,258	0,048	0,060
Growth	102	-0,346	0,547	0,040	0,140
ROE	102	-0,115	0,203	0,047	0,053

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 3 mendeskripsikan N sebesar 102 artinya data yang *valid* sebanyak 102 data dan tidak terdapat data yang *missing*. *Firm value* memiliki rata-rata sebesar 0,6535, nilai terendah sebesar -1,7109, nilai tertinggi sebesar 3,9627 dan standar deviasi sebesar 0,8088.

Rata-rata *cash holdings* 0,0479, nilai terendah -0,0780, nilai tertinggi 0,2583 dengan standar deviasi 0,0479. Rata-rata *Growth opportunity* 0,0392, nilai terendah -0,3463, nilai tertinggi 0,5469 dengan standar deviasi 0,1396. Rata-rata *Profitability* 0,0472, nilai terendah -0,1146, nilai tertinggi 0,2033 dengan standar deviasi 0,0527.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk menentukan apakah data penelitian memiliki residu yang berdistribusi normal dan bebas dari permasalahan heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Metode	Sig.	Kesimpulan	
Uji Normalitas	<i>Kolmogo-rov smirnov</i>	0,132	Residual berdistribusi normal	
Uji Multikolinearitas	<i>Tolerance & VIF</i>	Tolerance	0,971	1,030
		VIF	0,992	1,008
			0,963	1,038
Uji Heteroskedastisitas	<i>Glejser</i>		0,873	Tidak terjadi heteroskedastisitas
			0,065	
Uji Autokorelasi	<i>Durbin Watson</i>	2,064	Tidak terjadi autokorelasi	

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4, model regresi diketahui telah lolos dalam semua pengujian asumsi klasik.

4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat saat variabel bebas mengalami perubahan.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	B
Constants	,161
Cash Holdings	4,382
Growth	-1,011
ROE	6,809

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 5 menyajikan model persamaan regresi berganda:

$$Y = 0,161 + 4,382 X_1 - 1,011 X_2 + 6,809 X_3 + \epsilon$$

Nilai konstanta 0,161 yang bersifat konstan atau tetap memiliki arti saat variabel bebas (*growth opportunity*, *cash holdings*, dan *profitability*) bernilai 0, maka nilai *firm value* pada perusahaan dalam Indeks LQ45 adalah sebesar 0,161.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *cash holdings* (X_1) adalah sebesar 4,382. Koefisien regresi yang bernilai positif memiliki arti bahwa hubungan regresi antara *cash holdings* dengan *firm value* bersifat searah. Saat terjadi kenaikan satu satuan pada variabel *cash holdings* maka variabel *firm value* akan meningkat sebesar 4,382, dengan asumsi variabel bebas lain bernilai tetap.

Koefisien regresi untuk *growth opportunity* (X_2) adalah -1,011. Nilai negatif memiliki arti bahwa hubungan regresi *growth opportunity* dengan *firm value* bersifat berlawanan. Setiap terjadi kenaikan satu satuan pada variabel *growth opportunity* maka terjadi penurunan sebesar 1,011 satuan untuk *firm value* dengan asumsi variabel bebas lain bernilai tetap.

Pada variabel *profitability* (X_3), nilai koefisien regresinya adalah sebesar 6,809. Koefisien regresi bernilai positif memiliki arti bahwa hubungan regresi *profitability* terhadap *firm value* bersifat searah. Nilai ini berarti bahwa, saat terjadi kenaikan satu satuan pada variabel *profitability* maka nilai *firm value* turut meningkat sebesar 6,809 dengan asumsi variabel bebas lain bernilai tetap.

4.4 Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Uji Korelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,574 ^a	,329	,309	,672478

Sumber: Data diolah, 2022

Nilai koefisien determinasi akan dikonversikan ke dalam bentuk persentase yaitu sebesar 32,9 persen. Koefisien determinasi bernilai sebesar 32,9 persen artinya, kemampuan *growth opportunity* (X_1), *cash holdings* (X_2), dan *profitability* (X_3) dalam menjelaskan *firm value* (Y) sebesar 32,9 persen dan 67,1 persen dipengaruhi faktor faktor lain di luar penelitian.

4.5 Uji F

Tabel 7. Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	21,75	3	7,25	16,03	,00 ^b
Residual	44,31	98	,452		
Total	66,06	101			

Sumber: Data diolah, 2022

Nilai signifikansi untuk penelitian ini adalah sebesar $0,000 < 0,05$, angka tersebut lebih kecil dari $0,05$ sehingga model regresi layak untuk diuji.

4.6 Uji t

Tabel 8. Uji t

Model	B	SE	Beta	t	Sig
Cosntant	,161	,102		1,569	,120
Cash Holdings	4,382	,487	-,175	3,864	,000
Growth	-1,011	1,134	,321	-2,078	,040
ROE	6,809	1,293	,444	5,266	,000

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel 8 memperlihatkan nilai signifikansi *cash holding*, *growth opportunity*, dan *profitability* berturut-turut adalah sebesar $0,000$; $0,040$; dan $0,000$. Sedangkan nilai koefisien regresi berturut-turut sebesar $-4,382$; $1,011$; dan $6,809$.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *cash holdings* berpengaruh negatif terhadap variabel *firm value*, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap variabel *firm value*, dan *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap variabel *firm value*.

4.7 Pengaruh Cash Holdings terhadap Firm Value

Hasil uji hipotesis pertama dapat diterima karena membuktikan *cash holdings* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Kelebihan *cash holdings* dapat dimanfaatkan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus menjaga kelancaran aktivitas usaha. Kondisi akan menjadikan manajemen dinilai memiliki kinerja yang baik. Fenomena ini dibuktikan dengan teori keagenan dan teori *stakeholder*. Berdasarkan teori keagenan, posisi manajer sebagai agen harus bertanggung jawab untuk memaksimalkan kesejahteraan *stakeholder* dengan menghasilkan kinerja yang baik sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian ini selaras dengan beberapa penelitian terdahulu oleh yang juga menemukan pengaruh positif *cash holdings* terhadap *firm value* (Yarram, 2012), (Lau & Block, 2012), (Ha & Tai, 2017), dan (Sitanggang et al., 2022). Sebaliknya terjadi pertentangan dengan hasil penelitian oleh (Habib et al., 2021) yang menyatakan *cash holdings* memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*.

4.8 Pengaruh Growth Opportunity terhadap Firm Value

Hasil uji hipotesis kedua ditolak karena membuktikan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hubungan *growth opportunity* dengan *firm value* dapat dijelaskan teori sinyal. Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen dituntut untuk mengelola asset secara maksimal. agar perusahaan dapat berkembang. Pertumbuhan perusahaan akan diiringi dengan kebutuhan pendanaan yang tinggi sehingga akan meningkatkan rasio utang. Tingginya rasio utang akan akan direspon negatif oleh investor sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian searah dengan penelitian oleh (Angelina Gabriela, 2019) yang membuktikan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, dan bertentangan dengan hasil penelitian oleh Apriyanti & Bachtiar (2018) yang melaporkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

4.9 Pengaruh Profitability terhadap Firm Value

Hasil uji hipotesis ketiga diterima karena membuktikan *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Profitabilitas yang tinggi mendukung ketertarikan investor akan saham perusahaan, selanjutnya turut meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, perolehan profitabilitas yang tinggi akan menjadi pertanda atau sinyal baik bagi investor. Semakin banyak tinggi profitabilitas, maka kepercayaan investor untuk menanamkan investasinya semakin tinggi sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. Demikian juga dengan teori *stakeholder* yang berpandangan bahwa perolehan profitabilitas merupakan wujud tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh (Sintyana & Artini, 2019), (Nathanael & Panggabean, 2021), dan Yarram (2012) yang juga memberikan bukti yang sama, tetapi bertentangan dengan Komara et al. (2020) yang menjelaskan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan:

- Cash holdings* berpengaruh positif terhadap *firm value*. *Cash holdings* yang tinggi mengindikasikan perusahaan tidak lagi membutuhkan pembiayaan eksternal. Situasi ini akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga *firm value* ikut meningkat.
- Growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi cenderung lebih banyak membutuhkan dana di masa depan sehingga mengandalkan pinjaman eksternal. Perusahaan harus menanggung beban utang dan bunga yang

tinggi sehingga berakibat. menurunkan *firm value*.

- c. *Profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Nilai *profitability* yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagi dividen sehingga investor akan tetap berinvestasi pada perusahaan.

5.2 Saran

Diharapkan peneliti berikutnya agar dapat lebih luas dalam menggunakan populasi yang lebih besar sehingga sampel terpilih, sehingga dapat meningkatkan tingkat keakuratan penelitian dan memberikan gambaran yang lebih nyata mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *firm value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amornsiripanitch, N., Huang, Z., Kwon, D., & Lin, J. 2022. *Net Income Measurement, Investor Inattention, and Firm Decisions* (SSRN Scholarly Paper No. 3963058). Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3963058>
- Angelina Gabriela, W. 2019. *Pengaruh Capital Structure, Profitability, Firm Size, Dan Firm Growth Terhadap Firm Value*. Jurnal Paradigma Akuntansi. 1(2), 255–262. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.4692>
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. 2014. *Tax Avoidance And Firm Value: Evidence from China*. Nankai Business Review International, 5(1). 25–42. https://econpapers.repec.org/article/emenbrip/v/3a5_3ay_3a2014_3ai_3a1_3ap_3a25-42.htm
- Green, J., Green, J., & Kartapanis, A. 2021. *Future Earnings Information in Business Text* (SSRN Scholarly Paper No. 3762794). Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3762794>
- Ha, N. M., & Tai, L. M. 2017. *Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange*. International Journal of Economics and Financial Issues. 7(1), 24–30. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/3070>
- Habib, A., Bhatti, M. I., Khan, M. A., & Azam, Z. 2021. *Cash Holding and Firm Value in the Presence of Managerial Optimism*. <https://doi.org/10.20944/preprints202106.0542.v1>
- Harrison, J. S., Freeman, R. E., & Abreu, M. C. S. de. 2015. *Stakeholder Theory As An Ethical Approach To Effective Management: Applying The Theory To Multiple Contexts*. Review of Business Management. 17(55), 858–869. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v17i55.2647>
- Hermuningsih, S. 2013. *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And The Firm Value*. Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan. 16(2), 115–136. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.440>
- Husnan, A., & Pamudji, S. 2013. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr Disclosure) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Diponegoro Journal of Accounting. 0(0), 773–780. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/3335>
- Ilaboya, O. J., & Ohiokha, I. F. 2016. *Firm Age, Size and Profitability Dynamics: A Test of Learning by Doing and Structural Inertia Hypotheses*. Business and Management Research. 5(1), 29. <https://doi.org/10.5430/bmr.v5n1p29>
- Indrayati, B. R., & Indrayati, B. R. 2021. *Assets Growth, Earnings Persistence, Investment Opportunity Set and Earnings Management on Dividend Policy and Firm Value (Study at Bank Companies in Indonesia)*. Journal of Southwest Jiaotong University. 56(2), Article 2. <https://jsju.org/index.php/journal/article/view/845>
- Isike, C., & Ajeh, A. 2017. *Stakeholder Engagement as a Core Management Function: Analysing the Business Value of Stakeholder Engagement for Nigerian Business Organizations*. Journal of Economics and Behavioral Studies. 9(1), 46–55. <https://ideas.repec.org/a/rnd/arjeb/v9y2017i1p46-55.html>
- Jensen, C., & Meckling, H. 1976. *The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics. 3, 305–360.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januari, I. 2020. *Examining the Firm Value Based on Signaling Theory*. 1–4. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>
- Lau, J., & Block, J. H. 2012. *Corporate Cash Holdings and their Implications on Firm Value in Family and Founder Firms* (SSRN Scholarly Paper No. 2000175). Social Science Research Network. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2000175>
- Lupita, A. A., & Daljono, D. 2014. *Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal of Accounting. 0(0), 530–537. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6197>
- Martínez-Sola, C., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. 2013. *Corporate Cash Holding And Firm Value*. Applied Economics. 45(2), 161–170. <https://doi.org/10.1080/00036846.2011.595696>
- Mas'ud, M. 2009. *Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal serta Dampaknya Terhadap Nilai*

- Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia). Jurnal Aplikasi Manajemen.* 7(1), 151–161. <https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/145>
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. 2021. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan* (SSRN Scholarly Paper No. 3815410). Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=3815410>
- Nguyen Thanh, C. 2019. *Optimal Cash Holding Ratio for Non-Financial Firms in Vietnam Stock Exchange Market.* Journal of Risk and Financial Management. 12(2), 104. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020104>
- Ogundipe, L. O., Ogundipe, S. E., & Ajao, S. K. 2012. *Cash Holding and Firm Characteristics: Evidence From Nigerian Emerging Market.* Journal of Business. 14.
- Oktarina, D. 2018. *The Analysis Of Firm Value In Indonesia Property And Real Estate Companies.* 5(9), 8. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1462022>
- Ross, S. A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach.* The Bell Journal of Economics. 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sintyana, I. putu, & Artini, L. G. S. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.* <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/41931>
- Sitanggang, A. V., Purnomo, L. I., & Agustina, F. 2022. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan.* Pro@ksi, 1(1), 658–672. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PKS/article/view/19069>
- Subagyo, H. 2021. *Relationships between Debt, Growth Opportunities, and Firm Value: Empirical Evidence from the Indonesia Stock Exchange.* The Journal of Asian Finance, Economics and Business. 8(1), 813–821. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.813>
- Subramaniam, V., Tang, T. T., Yue, H., & Zhou, X. 2011. *Firm structure and corporate cash holdings.* Journal of Corporate Finance. 17(3), 759–773. <https://econpapers.repec.org/article/eeecorfin/v3a173ay3a20113ai3a33ap3a759-773.htm>
- Tailab, M. 2014. *The Effect of Capital Structure on Profitability of Energy American Firms* (SSRN Scholarly Paper No. 3251675). Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=3251675>
- Yarram, S. R. 2012. *Corporate Governance, Cash holdings and Value of a Firm: Evidence from Australian Firms.* Information Management and Business Review. 4(12), 606–614. <https://ideas.repec.org/a/rnd/arimbr/v4y2012i12p606-614.html>
- Zahro, N. 2021. *Growth Opportunity, Capital Intensity, and Accounting Conservatism: The Moderating Role of Managerial Ownership.* KnE Social Sciences. 71–77. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i7.9321>