

# SKRIPSI

## PENGARUH PROFITABILITAS, *FINANCIAL DISTRESS*, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022)

disusun dan diajukan oleh

**DIANDRA CHINTAFASYA MAHANGGI**

**A031201112**



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**



Optimized using  
trial version  
[www.balesio.com](http://www.balesio.com)

# SKRIPSI

## PENGARUH PROFITABILITAS, *FINANCIAL DISTRESS*, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022)

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**DIANDRA CHINTAFASYA MAHANGGI**

**A031201112**



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**



# SKRIPSI

## PENGARUH PROFITABILITAS, *FINANCIAL DISTRESS*, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022)

disusun dan diajukan oleh

**DIANDRA CHINTAFASYA MAHANGGI**  
**A031201112**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 16 Mei 2024

Pembimbing Utama



Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA  
NIP 19611128 198811 1 001

Pembimbing Pendamping



Muhammad Irdam Ferdiansah S.E., M.Acc., Ph.D., AK., CA  
NIP 19810224 201012 1 002

Ketua Departemen Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Syamuddin Rasyid, S.E., M.Si., Ak., ACPA.  
NIP 19650307 199403 1 003



# SKRIPSI

## PENGARUH PROFITABILITAS, *FINANCIAL DISTRESS*, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

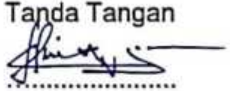
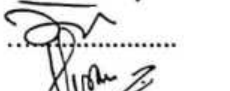

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022)

disusun dan diajukan oleh

**DIANDRA CHINTAFASYA MAHANGGI**  
**A031201112**


telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
pada tanggal 30 Mei 2024 dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui  
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA	Ketua	
2	Muhammad Irdam Ferdiansah S.E., M.Acc., Ph.D., AK., CA	Sekretaris	
3	Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA., CRA., CRP	Anggota	
4	Haniek Khoirunnisa Baja, S.E., M.Sc.	Anggota	

Ketua Departemen Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



  
Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si., Ak., ACPA.  
NIP. 19650307 199403 1 003



## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

nama : Diandra Chintafasya Mahanggi

NIM : A031201112

departemen/program studi : Akuntansi/Strata 1

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

### **PENGARUH PROFITABILITAS, *FINANCIAL DISTRESS*, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022)**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 30 Mei 2024

Yang membuat pernyataan,

  
METERAI  
TEMPER  
2709BALX135679177

Diandra Chintafasya Mahanggi



## PRAKATA

Puji dan syukur Alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah yang tiada henti diberikan kepada hamba-Nya. Salam dan shalawat tak lupa penulis kirimkan kepada Rasulullah Muhammad SAW beserta para keluarga, sahabat, dan pengikutnya. Atas berkah rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Financial Distress*, dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”. Skripsi ini dibuat sebagai tugas akhir dari rangkaian pembelajaran sekaligus salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Dalam penyusunan skripsi ini peneliti menyadari bahwa tidak ada manusia yang dapat mencapai sesuatu, melainkan ada dorongan dan bantuan dari orang lain. Setiap masalah atau kendala dalam proses penyusunan skripsi tidak lain dan tidak bukan terdapat peran orang-orang penting yang ada di belakang baik yang secara langsung atau tidak langsung andil dalam proses penyusunan. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih yang tak terhingga dan penghargaan yang setinggi-tingginya, kepada

1. Kedua orang tua peneliti, yaitu Papa Syamsul Mahanggi dan Mama Farida; saudara peneliti, yaitu Al, Caca, Adhan, Abil; dan seluruh keluarga besar peneliti yang senantiasa memberikan doa, dukungan, motivasi, serta cinta tanpa batas kepada peneliti.

Apakah Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA. selaku dosen pembimbing utama dan Bapak Muhammad Irdam Ferdiansah S.E., M.Acc., Ph.D., Ak.,



CA. selaku dosen pembimbing pendamping yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan arahan dan masukan yang sangat berharga bagi peneliti selama proses penyusunan hingga skripsi ini selesai.

3. Kepada kedua dosen penguji Ibu Dra. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA., CRA., CRP dan Ibu Haniek Khoirunnisa Baja, S.E., M.Sc. yang memberi masukan dan memastikan peneliti paham atas penyusunan sebuah karya menjadi lebih baik
4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas ilmu pengetahuan dan pengalaman yang telah diberikan selama peneliti menempuh pendidikan di Universitas Hasanuddin.
5. Teman-teman peneliti; Dila, Venska, Ainun, Fira, Nia, Fadia, Marco yang telah menemani peneliti dalam suka dan duka selama berkuliah dan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Andi Ryaz Daviq Ardavi yang telah memberikan bantuan, semangat, dan dukungan kepada peneliti.
7. Diandra Chintafasya Mahanggi, yang tidak menyerah dan tetap bertahan dalam menghadapi setiap masalah yang ditemui dalam penyusunan skripsi ini. Apapun yang tercapai sekarang tidak lain karena hasil kerja keras peneliti dalam menyelesaikan kuliah dan skripsi.
8. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan serta dukungan secara langsung maupun tidak langsung selama proses penyusunan skripsi ini.



Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, dengan penuh kerendahan hati, peneliti berharap kritik dan saran yang akan sangat bermanfaat dalam

melengkapi dan menyempurnakan penelitian ini ataupun sebagai landasan untuk penelitian selanjutnya.

Akhir kata, semoga Allah SWT. membalas setiap bantuan dan bimbingan yang telah diberikan dengan berlipat ganda. Semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat dan berkontribusi positif bagi banyak pihak dan penelitian di masa depan.

Makassar, 30 Mei 2024

Peneliti



Optimized using  
trial version  
[www.balesio.com](http://www.balesio.com)



## ABSTRAK

### **PENGARUH PROFITABILITAS, *FINANCIAL DISTRESS*, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022)**

### ***THE EFFECT OF PROFITABILITY, FINANCIAL DISTRESS, AND CASH HOLDING ON FIRM VALUE (STUDY ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE FOR THE PERIODE 2018-2022)***

Diandra Chintafasya Mahanggi  
Yohanis Rura  
Muhammad Irdam Ferdiansah

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *financial distress*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 hingga 2022 menjadi populasi dalam penelitian ini. Jumlah sampel yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* dalam penelitian ini sebesar 40 perusahaan dan menggunakan analisis regresi linear berganda dalam melakukan uji pengaruh. Analisis data dilakukan menggunakan Eviews versi 12 untuk mengolah data sekunder yang dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan yang diteliti. Temuan penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** nilai perusahaan, profitabilitas, *financial distress*, *cash holding*

*The purpose of this study is to determine the effect of profitability, financial distress, and cash holding on firm value. Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2018 and 2022 are the population in this study. The number of samples selected through purposive sampling technique in this study amounted to 40 companies and used multiple linear regression analysis in conducting influence tests. Data analysis was carried out using Eviews version 12 to process secondary data collected from the annual reports of the companies studied. The research findings show that profitability has a positive effect on firm value and financial distress has a negative effect on firm value, while cash holding has no effect on firm value.*

**Keywords:** firm value, profitability, *financial distress*, *cash holding*



# DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMBUNG.....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN .....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Kegunaan Penelitian .....	7
1.4.1 Kegunaan Teoretis.....	7
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	7
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	8
1.6 Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>10</b>
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Sinyal .....	10
2.1.2 Teori Agensi .....	12
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	14
2.1.4 Profitabilitas.....	16
2.1.5 <i>Financial Distress</i> .....	18



2.1.6	<i>Cash Holding</i> .....	22
2.2	Penelitian Terdahulu .....	23
2.3	Kerangka Konseptual .....	26
2.4	Hipotesis Penelitian .....	26
2.4.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	26
2.4.2	Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	27
2.4.3	Pengaruh <i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	28
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>31</b>
3.1	Jenis dan Rancangan Penelitian .....	31
3.2	Populasi dan Sampel .....	31
3.2.1	Populasi.....	31
3.2.2	Sampel .....	32
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	33
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	33
3.5	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	33
3.5.1	Variabel Independen.....	34
3.5.2	Variabel Dependen .....	35
3.6	Teknik Analisis Data.....	35
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	35
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	36
3.6.3	Analisis Regresi Berganda.....	38
3.6.4	Uji Hipotesis .....	39
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>40</b>
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	40
4.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	40
4.3.1	Uji Normalitas .....	43
4.3.2	Uji Multikolinearitas .....	44
4.3.3	Uji Autokorelasi .....	45
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas .....	46
	Hasil Analisis .....	47
	Analisis Regresi Linear Berganda .....	47



4.5	Uji Hipotesis.....	48
4.5.1	Uji Signifikansi Parameter Individual (t-test).....	48
4.5.2	Uji Koefisien Determinasi (R2).....	49
4.6	Pembahasan Hasil Penelitian .....	50
4.6.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	50
4.6.2	Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	51
4.6.3	Pengaruh <i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	53
<b>BAB V PENUTUP .....</b>		<b>55</b>
5.1	Kesimpulan.....	55
5.2	Saran .....	56
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	57
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>		<b>58</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu.....	24
3.1 Kriteria Pemilihan Sampel.....	32
4.1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif .....	41
4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Outlier dan Transformasi Data .....	42
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	45
4.4 Hasil Uji Autokorelasi .....	46
4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	46
4.6 Model Regresi Linear Berganda .....	47



## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual.....	26
4.1 Hasil Uji Normalitas.....	43
4.2 Hasil Uji Normalitas Outlier dan Transformasi Data .....	44



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Biodata .....	64
2 Data Sampel .....	65
3 Data Variabel.....	66
4 Hasil Olah Data (Output Eviews 12).....	91



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah penilaian atau persepsi pasar terhadap bisnis secara keseluruhan. Brigham dan Houston (2016) menyatakan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran para pemegang saham. Kondisi suatu perusahaan dapat tergambar dalam nilai perusahaannya. Semakin baik nilai perusahaan maka akan dipandang baik dan akan menarik calon investor karena dengan nilai perusahaan yang tinggi, menunjukkan jika kemakmuran pemegang sahamnya juga tinggi.

Nilai perusahaan menjadi kunci penting bagi para investor dan calon investor. Nilai perusahaan menjadi gambaran keadaan sebuah perusahaan, di mana calon investor dapat memiliki penilaian khusus terhadap bagus tidaknya sebuah kinerja keuangan perusahaan. Publik diberikan sinyal yang sebaik mungkin oleh perusahaan terkait nilai perusahaan agar dapat mendapatkan modal dari para calon investor dan meningkatkan kegiatan produksinya (Wibowo dan Yuliana, 2020).

Nilai perusahaan akan tercermin di pasar modal dapat dilihat pada harga saham perusahaannya. Harga pasar saham yang merupakan keputusan investor mengenai ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat sebanding dengan harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan yang kuat akan meningkatkan kredibilitas dan profitabilitas perusahaan bagi para investornya (Sembiring dan Trisnawati, 2019).





Berdasarkan data dari situs web Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), di tahun 2019 tercatat sebanyak 668 entitas yang listing atau memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Dengan banyaknya perusahaan yang terdaftar, investor pasti akan mengalami kesulitan dalam memilih berbagai pilihan dalam berinvestasi. Karena modal yang diinvestasikan akan bergantung pada keputusan investasi, investor perlu menanggapi situasi tersebut dengan pengambilan keputusan yang tepat. Dengan melihat nilai dari suatu perusahaan, investor dapat memilih untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang memiliki prospek yang baik.

Hal yang perlu menjadi perhatian bagi para investor selain nilai perusahaan adalah faktor yang memengaruhi nilai perusahaan tersebut, seperti profitabilitas, *financial distress*, dan *cash holding*. Profitabilitas dipilih sebagai variabel dalam penelitian ini karena merupakan indikator tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Variabel *financial distress* dipilih karena menilai *financial distress* dapat memberikan gambaran eksposur perusahaan terhadap risiko kebangkrutan dan membantu perusahaan untuk mengelola risiko dengan lebih baik dalam menghadapi potensi kesulitan keuangan, dan variabel *cash holding* dipilih karena tingkat *cash holding* yang tinggi mencerminkan likuiditas perusahaan secara akurat dan dapat menjamin perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu dan juga dapat menjadi alat ukur seberapa efektif operasional perusahaan secara keseluruhan (Muharramah dan Hakim, 2021). Teori sinyal menunjukkan profitabilitas yang tinggi akan berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus di mana perusahaan akan memberikan



pada pasar dengan menggunakan informasi keuangannya, sehingga  
memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham (Muharramah dan

Hakim, 2021). Menurut teori sinyal, bisnis yang menguntungkan atau memiliki profitabilitas yang tinggi biasanya memiliki kemungkinan masa depan yang menjanjikan, yang pada gilirannya akan mendorong investor untuk membeli lebih banyak saham. Ketika profitabilitas semakin tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Ketika profitabilitas tinggi, maka akan tercermin kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi bagi para pemegang sahamnya.

Selanjutnya, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi di mana keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat berakibat pada penurunan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemilik juga ikut menurun (Saputra *et al.*, 2021). Selain itu, *cash holding* merupakan salah satu variabel yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. *Cash holding* adalah uang tunai di tangan atau uang yang segera tersedia untuk digunakan dalam pembelian aset fisik dan didistribusikan kepada investor (Gill dan Shah, 2012). Cara mengukur cash holding yakni dengan membagi kas dan setara kas pada total aset (Bayu dan Septiani, 2015). Optimalisasi *cash holding* sangat diperlukan karena kas merupakan modal yang paling diperlukan perusahaan dalam memenuhi kegiatan operasional.

Telah banyak penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan memiliki hasil yang juga cukup beragam. Penelitian tentang profitabilitas dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Penelitian Dewantari *et al.* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Ndruru *et al.* (2020) dan

*al.* (2021) yang juga menyatakan jika profitabilitas berpengaruh positif nilai perusahaan.



Berbeda dengan penelitian menurut Kurniasari dan Wahyuati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Didukung penelitian Muharramah dan Hakim (2021) yang juga menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Herlangga dan Yunita (2020) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sama dengan penelitian Saputra *et al.* (2021) terkait pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tidak sejalan dengan penelitian Tamarani *et al.* (2015) yang mengungkapkan jika *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Anggraini *et al.* (2020) dan Damayanti *et al.* (2023) menyatakan jika *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Penelitian Aviyanti *et al.* (2019) dan Eliana (2019) menyebutkan bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dampak yang terjadi jika *cash holding* bernilai negatif adalah kegiatan operasional perusahaan menjadi terhambat.

Berbeda dengan penelitian Cao dan Chen (2014), Chandra dan Feliana (2020), dan dan Sitanggung *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan *cash holding* yang dikelola dengan baik, perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor lebih banyak. Penelitian lain Sutrisno (2017) menyatakan jika *cash holding* menunjukkan hubungan linear dengan nilai perusahaan, di mana *cash holding* berhubungan positif terhadap nilai perusahaan.



ek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar  
sa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah bidang perusahaan

yang berkaitan dengan pengolahan atau pembuatan bahan baku untuk menghasilkan barang jadi dan di dalam prosesnya menggunakan berbagai sumber daya. Hingga saat ini, kita telah menikmati berbagai macam barang olahan dari perusahaan manufaktur seperti makanan, perawatan tubuh, otomotif, dan barang-barang kebutuhan lainnya. Dilansir dari Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, sektor manufaktur mencatat investasi sebesar Rp. 216 triliun sepanjang tahun 2019 dan berkontribusi sebesar 26,7% dari total realisasi investasi di Indonesia.<sup>1</sup> Ini menunjukkan jika sektor manufaktur di Indonesia masih menjadi tujuan investasi baik nasional maupun global.

Meningkatnya laju pertumbuhan sektor perusahaan manufaktur terkait erat dengan tujuan perusahaan itu didirikan. Suatu perusahaan berdiri didasari oleh tujuan yang jelas. Menurut Brigham dan Houston (2016), memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi para pemegang sahamnya merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Secara umum, perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dengan sumber daya yang dimilikinya, sedangkan tujuan jangka panjang dari suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan juga meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya (Septariani, 2017). Dalam dunia bisnis, persaingan yang ketat mendorong perusahaan untuk bekerja keras meningkatkan nilai perusahaan mereka. Persepsi para investor dan kreditur tentang masa depan suatu perusahaan sangat berkaitan erat dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Suwardika dan Mustanda (2017) yang berjudul "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan



---

[menperin.go.id/artikel/21483/Setor-Rp-216-Triliun,-Investasi-Manufaktur-Terus-](https://www.menperin.go.id/artikel/21483/Setor-Rp-216-Triliun,-Investasi-Manufaktur-Terus-)

Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti.” Dalam replikasi ini, peneliti mempertahankan variabel profitabilitas dan menambahkan dua variabel baru, yaitu *financial distress* dan *cash holding*. Penambahan variabel *financial distress* untuk mengkaji dampak kondisi keuangan yang berisiko terhadap nilai perusahaan, sedangkan penambahan variabel *cash holding* untuk memahami bagaimana manajemen kas memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, perbedaan dalam penelitian ini yaitu penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur dengan rentang waktu penelitian 2018 hingga 2022 yang menangkap data terbaru dan relevan dalam konteks industri manufaktur.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, terdapat perbedaan hasil penelitian untuk pengaruh profitabilitas, *financial distress*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini, objek penelitian yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan manufaktur mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Rentang waktu yang dipilih oleh peneliti untuk waktu penelitian dari periode 2018-2022 sebab data keuangan yang diterbitkan pada tahun tersebut dapat mencerminkan keadaan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu, judul penelitian yang diajukan peneliti adalah **“Pengaruh Profitabilitas, *Financial Distress*, dan *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dirumuskan

sebagai berikut.

apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?



2. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah dikemukakan di atas, tujuan yang ingin disampaikan dan dijelaskan adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan.

### 1.4 Kegunaan Penelitian

#### 1.4.1 Kegunaan Teoretis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat berguna sebagai pengembangan ilmu pengetahuan dan juga dapat dijadikan sebagai bahan pengembangan untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

#### 1.4.2 Kegunaan Praktis

##### 1) Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan atau masukan bagi pihak yang berkepentingan terkait faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

##### 2) Bagi Calon Investor



Dapat membantu dalam memberikan informasi nilai perusahaan bagi para calon investor dan pemegang saham agar dapat mempertimbangkan bagaimana seharusnya keadaan perusahaan yang baik untuk ditanamkan modal.

### 3) Bagi Peneliti

Diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi kepustakaan dan bagi peneliti selanjutnya diharapkan kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini dapat diberikan kesempurnaan dalam penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

## 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, *financial distress*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. Informasi tersebut ditunjukkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan terkait secara berturut-turut mulai tahun 2018-2022.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

## BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.



## TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas landasan teori yang digunakan, penelitian-penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas tentang rancangan penelitian, variabel penelitian, definisi operasional dari setiap variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

### **BAB IV : HASIL DAN ANALISIS**

Bab ini berisi penjelasan mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil pengujian.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian dan saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya.





## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal bermula dari tulisan George A. Akerlof pada tahun 1970 berjudul "*The Market for Lemons*" yang memperkenalkan konsep asimetri informasi. Akerlof (1970) menggunakan mobil bekas untuk meneliti fenomena penjual dan pembeli yang memiliki akses yang tidak sama terhadap pengetahuan tentang produk.

Dalam penelitiannya, Akerlof (1970) menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum tentang produk tersebut, maka pembeli menilai semua produk dengan harga yang sama, baik yang berkualitas tinggi maupun berkualitas rendah, sehingga merugikan bagi penjual produk berkualitas tinggi. Jika penjual menyampaikan sinyal berupa informasi tentang kualitas barang mereka, hal ini dapat mengurangi situasi di mana satu pihak (penjual) memiliki lebih banyak informasi daripada pihak lain (pembeli).

Pemikiran Akerlof (1970) kemudian dikembangkan oleh Spence (1973) dalam karyanya yang berjudul "*Job Market Signaling*". Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Spence (1973) juga mengemukakan bahwa *cost of signal* pada *bad news* lebih tinggi



daripada *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel.

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2016) menggambarkan persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang juga memengaruhi bagaimana calon investor akan bereaksi terhadap perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang mengungkapkan rencana manajemen untuk melaksanakan atau mengimplementasikan niat pemilik, sehingga sangat penting bagi investor dan pebisnis untuk memiliki akses ke informasi ini saat membuat keputusan investasi.

Kebutuhan perusahaan untuk merasa terdorong dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar dijelaskan dalam teori sinyal. Perusahaan merasa terdorong untuk berbagi informasi karena memiliki akses dan lebih mengetahui informasi dibandingkan pihak luar (seperti investor dan kreditor) mengenai perusahaan dan prospeknya. Kurangnya informasi mengenai perusahaan bagi pihak luar menyebabkan penetapan harga yang buruk karena mereka berusaha melindungi diri mereka sendiri. Perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pihak luar untuk mengurangi asimetri informasi. Pihak luar merespon sinyal yang berupa informasi dengan harapan dapat meredakan kekhawatiran dan mencegah adanya *underestimate* terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2016).

Menurut Muharramah dan Hakim (2021), ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka membuat prospek perusahaan terlihat bagus, sehingga perusahaan mengirimkan sinyal kepada pasar dan memicu investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Dalam teori sinyal, bisnis yang

profitabilitas yang tinggi memiliki kemungkinan masa depan yang cerah dan juga meningkatkan nilai perusahaannya.



### 2.1.2 Teori Agensi

Teori agensi (*agency theory*) dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan keagenan di mana perusahaan adalah kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara prinsipal atau pemilik sumber daya ekonomis dengan agen (manajer) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Dalam upaya mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang ditanggung prinsipal dan agen.

Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan menjadi tiga kategori: *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang dikeluarkan dan ditanggung prinsipal untuk mengukur, mengamati, dan mengatur aktivitas agen. *Bonding cost* adalah biaya yang ditanggung agen untuk membuat dan mematuhi prosedur yang menjamin agen akan bertindak demi kepentingan prinsipal. Lalu, *residual loss* adalah pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran prinsipal sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan prinsipal,

Tujuan digunakannya informasi akuntansi manajemen dalam teori agensi yaitu pertama sebagai alat pengambilan keputusan prinsipal dan agen. Kedua, digunakan sebagai alat evaluasi dan pembagian hasil yang sesuai dengan kontrak kerja yang telah dibuat dan disetujui. Hal ini disebut *performance evaluation role* di mana dapat memotivasi agen untuk berusaha seoptimal mungkin (Raharjo, 2007).

Teori agensi mengasumsikan jika setiap individu semata-mata terdorong oleh kepentingan diri sendiri, yang dapat mengakibatkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen (Raharjo, 2007). Asimetri informasi adalah istilah yang



n untuk menggambarkan konflik kepentingan ini, di mana agen dapat menyikkan beberapa informasi dari prinsipal dengan mengambil

keuntungan dari ketidaktahuan prinsipal. Hal ini dapat menimbulkan masalah ketika prinsipal semakin sulit untuk mengawasi dan mengatur perilaku agen.

Menurut Scott (2015), terdapat dua asimetri informasi yaitu.

a) *Moral Hazard*

Moral hazard yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seharusnya diketahui pemegang saham maupun pemberi pinjaman sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

b) *Adverse Selection*

Konsep adverse selection mengacu pada situasi ketika manajemen dan orang dalam lainnya memiliki akses terhadap informasi mengenai kondisi perusahaan dan prospek masa depan yang tidak dimiliki oleh investor luar, dan di mana informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham dirahasiakan dari para pemegang saham, sehingga mengambil keputusan yang tidak tepat.

Dalam bisnis, hubungan keagenan utama adalah hubungan yang ada antara *debtholders* dan pemegang saham serta antara pemegang saham dan manajemen. Hubungan ini, yang berdampak pada tata kelola perusahaan dan etika bisnis, tidak selalu berjalan dengan baik. Ketika keagenan terjadi, akan ada biaya yang terkait dengan keagenan atau biaya yang terkait dengan menjaga hubungan keagenan yang produktif. Untuk mendorong kinerja manajer dan bertindak demi kepentingan pemegang saham, perusahaan harus menawarkan insentif kepada manajer (Jensen dan Meckling, 1976).



Jensen dan Meckling (1976) juga menyatakan salah satu hal yang dapat memicu konflik keagenan ialah *cash holding*. Para manajer bisa saja

menyalahgunakan *cash holding* atau kepemilikan dalam kas dalam jumlah besar. Hal ini menggambarkan kontradiksi yang ada antara tujuan utama manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan kepentingan pribadi mereka.

### 2.1.3 Nilai Perusahaan

Harga di mana sebuah bisnis dapat dijual dengan harga yang disepakati pembeli dikenal sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi investor. Kemakmuran investor atau pemegang saham dapat tercermin dalam nilai perusahaan.

Nilai pasar dari sekuritas utang dan ekuitas perusahaan yang beredar adalah apa yang Kweon *et al.* (2018) gambarkan sebagai nilai perusahaan. Peningkatan kemakmuran bagi pemilik atau pemegang saham dapat dihasilkan dari memaksimalkan nilai perusahaan. Bisa juga dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah bagaimana publik dan investor memandang bisnis yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang besar dianggap oleh publik memiliki harga pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Hasilnya, ketika nilai perusahaan naik, publik yakin bahwa kinerja bisnis suatu perusahaan kuat dan tujuan utama perusahaan dapat dicapai dengan meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu.

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang secara tegas disebutkan dalam neraca, dinyatakan secara lengkap dalam anggaran dasar perusahaan, dan dicatat dengan jelas dalam sertifikat saham kolektif.
2. Nilai pasar, yaitu nilai yang hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan jual di pasar saham.



3. Nilai intrinsik, yaitu nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Dalam konsep nilai intrinsik, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuannya dalam menghasilkan laba di masa depan sebagai bisnis, bukan hanya sekadar harga dari sekumpulan aset.
4. Nilai buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuidasi, yaitu nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua liabilitas yang wajib dipenuhi. Nilai sisa tersebut bagian dari para pemegang saham. Neraca performa perusahaan yang dibuat ketika perusahaan dilikuidasi dapat digunakan untuk menentukan nilai likuidasi.

Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai bukunya. Rasio ini dapat memberikan informasi kepada manajemen tentang bagaimana persepsi investor terhadap potensi bahaya dan peluang pertumbuhan perusahaan (Brigham dan Ehrhardt, 2010). Metode-metode yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan antara lain.

### 1. *Price Earnings Ratio*

Rasio ini membandingkan antara harga saham perusahaan dengan *earnings per share* dalam saham. *Earnings per share* atau pendapatan per lembar saham menunjukkan seberapa besar harga yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap laba yang dilaporkan. Semakin tinggi nilai PER membuat investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan (Brigham dan Ehrhardt, 2010). Rumus menghitung *Price Earnings Ratio*.

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per saham}} \quad (1)$$



*rice to Book Value (PBV)*

*Price Book Value* merupakan rasio yang membandingkan harga saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan dan juga menggambarkan seberapa besar nilai perusahaan dalam kaitannya dengan investasi yang telah dilakukan oleh para investor. Semakin tinggi nilai PBV, menunjukkan kepercayaan pasar terhadap prospek suatu perusahaan. Rasio PBV yang tinggi menunjukkan jika investor memberikan nilai dolar yang lebih tinggi untuk setiap dolar yang ditanamkan oleh pemegang saham biasa di perusahaan (Keown *et al.*, 2018) Rumus *Price Book Value* sebagai berikut.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (2)$$

### 3. Tobin's Q

*Tobin's Q* merupakan cara lain yang dapat digunakan dalam menghitung nilai perusahaan. Rasio *Tobin's Q* atau Rasio Q ini dikemukakan oleh James Tobin pada tahun 1969. Rasio Q membandingkan nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan utang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aset perusahaan. Karena rasio ini dapat menunjukkan ekspektasi pasar keuangan terhadap imbal hasil dari setiap uang yang diinvestasikan, yang membuat rasio ini menjadi konsep yang penting. Rumus menghitung *Tobin's Q*.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga saham} \times \text{saham yang beredar}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \quad (3)$$

#### 2.1.4 Profitabilitas

Keberhasilan finansial dan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan :an dalam kaitannya dengan pengeluarannya diukur dalam hal



profitabilitas. Ini adalah tujuan utama dari semua perusahaan dan menjadi tanda penting dari kesehatan perusahaan.

Menurut Keown *et al.* (2018) pertanyaan yang sangat mendasar dijawab pada rasio profitabilitas: apakah perusahaan telah menghasilkan laba yang memadai atas investasinya. Dua faktor utama yang menentukan profitabilitas dan tingkat pengembalian investasi perusahaan, yaitu.

- *Cost control*: Sehubungan dengan setiap uang yang didapatkan dari penjualan, seberapa berhasil perusahaan mengelola biaya operasional, biaya pembiayaan, biaya harga pokok penjualan dan biaya lainnya?
- *Efficiency of asset utilization*. seberapa efektif manajemen perusahaan menggunakan sumber daya atau asset dalam menghasilkan pendapatan?

Subramanyam (2014) menjelaskan jika rasio profitabilitas memiliki beberapa keunggulan karena rasio ini secara efektif dapat menyampaikan laba atas modal yang diinvestasikan dari berbagai perspektif kontributor pembiayaan yang berbeda baik itu kreditur atau pemegang saham. Rasio profitabilitas juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dan hasil pengukurannya dapat digunakan sebagai evaluasi kinerja manajemen.

Dalam Keown *et al.* (2018), profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa rasio antara lain.

### 1. **Gross Profit Margin**

Rasio ini membandingkan laba kotor dengan penjualan perusahaan. *gross profit margin* menentukan “*markup*” perusahaan atas harga pokok penjualan dengan mengukur profitabilitas setelah menghitung biaya tersebut. Semakin tinggi

l menunjukkan peningkatan profitabilitas dan manajemen biaya yang baik an pokok penjualan perusahaan.





## 2. *Net Profit Margin*

Rasio ini membandingkan laba bersih terhadap penjualan. Rasio ini mengukur profitabilitas dengan memperhitungkan semua biaya yang dikeluarkan perusahaan selama periode tertentu. Semakin tinggi nilai NPM maka semakin baik karena menunjukkan profitabilitas yang lebih besar dan kontrol pengeluaran yang lebih baik.

## 3. *Operating Profit Margin*

Rasio ini menghitung profitabilitas dengan membandingkan laba operasi sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan penjualan. Semakin tinggi nilai OPM menunjukkan profitabilitas yang baik pula.

## 4. *Return on Asset*

Rasio *return on asset* dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Rasio ini menggambarkan perputaran aset diukur dari laba bersih. Semakin besar ROA, maka semakin baik karena aset mengalami perputaran yang cepat dan memperoleh laba.

## 5. *Return on Equity*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitasnya. Rasio ini mengukur dan melihat sejauh mana perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE menandakan semakin besar pula imbal hasil yang diperoleh pemegang saham perusahaan.

### 2.1.5 *Financial Distress*

*Financial Distress* atau kesulitan keuangan adalah suatu keadaan di mana perusahaan menghadapi prospek kebangkrutan karena tidak dapat memenuhi



tanggung jawab finansial atau membayar utangnya. Sebelum mengajukan kebangkrutan, perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

*Distress* ditandai ketika likuidasi total aset lebih kecil dari jumlah total klaim kreditur. Hal ini terjadi ketika perusahaan sangat membutuhkan uang sehingga perusahaan menjual aset (Bukalska dan Maziarczyk, 2023).

Menurut Platt dan Platt (2006), kebangkrutan mungkin terjadi ketika *financial distress* terjadi, di mana hal ini bergantung pada tersedianya likuiditas. Kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan dan kebangkrutan terjadi setelah kesulitan keuangan. Lebih lanjut, Platt dan Platt (2006) menyatakan dengan mengidentifikasi perusahaan sehat yang mungkin saja mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat mencegah perusahaan mengalami kebangkrutan dengan memperbaiki penyebab penurunan perusahaan. Informasi kesulitan keuangan secara dini dapat bermanfaat dan memberikan pencerahan bagi para manajer dan pemilik. Hal ini juga dapat membantu perusahaan dalam mengatasi kesulitan keuangan daripada membiarkan perusahaan gagal.

*Financial distress* ditimbulkan karena terdapat pengaruh dari internal dan juga eksternal perusahaan (Shahwan, 2015). Masalah arus kas, utang yang signifikan, dan kerugian dalam kegiatan operasional bisnis dalam jangka waktu lama merupakan faktor internal yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan. Kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban perusahaan dan kenaikan kebijakan suku bunga yang meningkatkan beban yang ditanggung perusahaan merupakan contoh faktor eksternal yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

Ketika suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan, berbagai jenis biaya kebangkrutan bisa saja ditemui. Hal lain yang bisa terjadi, karena lebih



yang yang dihabiskan untuk pelatihan karyawan, penelitian dan anggaran, inisiatif manajemen akan terkena dampak negatif dari tekanan

tambahan yang muncul karena situasi keuangan yang memburuk (Bukalska dan Maziarczyk, 2023).

*Financial distress* digolongkan menjadi beberapa istilah umum menurut Altman *et al.* (2017).

### 1. *Economic Failure*

Situasi ini muncul ketika pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk membayar semua pengeluarannya, termasuk biaya modal. Bisnis yang menghadapi situasi ini dapat terus berjalan selama kreditor siap menyediakan dana tambahan dan pemilik dapat memperoleh imbal hasil yang lebih rendah daripada suku bunga pasar.

### 2. *Business Failure*

Berbagai macam keadaan bisnis yang tidak menguntungkan sering disebut sebagai "kegagalan bisnis". Kegagalan bisnis adalah ketika sebuah perusahaan berhenti beroperasi akibat ketidakmampuannya untuk menghasilkan laba atau menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar tagihannya. Jika perusahaan yang makmur tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutupi pengeluaran, perusahaan tersebut mungkin gagal.

### 3. *Insolvency*

- a. Kebangkrutan teknis mengacu pada situasi di mana perusahaan tidak memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi komitmen yang jatuh tempo.
- b. Insolvensi dalam arti kebangkrutan terjadi ketika total kewajiban perusahaan melebihi nilai pasar total asetnya, sehingga perusahaan tidak memiliki ekuitas yang cukup likuid.



agal Bankruptcy

Altman *et al.* (2017) menyatakan bahwa mengevaluasi kinerja keuangan bisnis dengan menggunakan informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan dapat mengungkapkan indikasi peringatan akan terjadinya *financial distress*. Analisis laporan keuangan adalah alat yang signifikan untuk memprediksi kelangsungan hidup perusahaan. Status keuangan perusahaan dievaluasi, dan proyeksi kelangsungan hidup dibuat untuk mengidentifikasi faktor risiko potensial dan potensi kebangkrutan.

Dalam mengukur *financial distress* ada beberapa metode yang dapat digunakan seperti Springate (1978), Zmijewski (1984), metode DSCR, dan metode yang paling terkenal dalam mengukur kesulitan keuangan adalah metode *Altman Z-Score*. Altman mengembangkan sebuah model statistik yang kemudian merumuskan 5 (lima) rasio keuangan yang dapat memprediksikan kebangkrutan yang akhirnya disebut sebagai *Z-Score*. *Z-Score* telah dimodifikasi dan dikembangkan menjadi *Altman Z'-Score* dan *Altman Z''-Score*. Rumus *Altman Z''-Score* terdapat variabel yang telah dihilangkan dan juga nilai koefisien yang diganti untuk semua variabel. Mulanya, *Altman Z''-Score* ini digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan privat karena data pasar tidak selalu tersedia dan dengan modifikasi ini *Z-score* dapat menggunakan data akuntansi yang tersedia sehingga dapat diaplikasikan baik untuk perusahaan publik maupun privat (Altman *et al.*, 2017).

Rumus *Altman Z''-Score* sebagai berikut.

$$Z = 3,25 + 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4 \quad (4)$$

Keterangan.



*Overall Index*

*Working capital to total assets*

$X_2$  = *Retained earnings to total assets*

$X_3$  = *EBIT to total assets*

$X_4$  = *Book value of equity to book value of total debt*

Ketika perusahaan memiliki nilai  $Z > 2,6$  perusahaan tersebut diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat. Jika nilai  $Z < 1,1$  diklasifikasikan sebagai perusahaan yang memiliki potensi bangkrut, sedangkan jika perusahaan memiliki nilai  $Z$  antara 1,1 sampai 2,6 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berada di *grey area* atau daerah kelabu.

### 2.1.6 Cash Holding

Aset perusahaan yang paling mudah bergerak atau yang paling likuid adalah kas. Jumlah kas di tangan (*cash on hand*), yang juga berdampak pada likuiditas perusahaan, dapat menjadi cerminan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya tepat waktu.

Gill dan Shah (2012) mendefinisikan *cash holding* sebagai uang tunai di tangan atau uang yang segera tersedia untuk digunakan dalam pembelian asset fisik dan didistribusikan kepada investor. Keuntungan dari *cash holding* yang besar menurut Stefany dan Ekadjaja (2019) yaitu.

1. Lebih rendahnya peluang terjadi *financial distress*.
2. Potensi terpenuhinya kebijakan investasi yang menguntungkan di masa depan.
3. Meminimalisir biaya atas pendanaan eksternal.
4. Meminimalisir terjadinya likuidasi aset.



*Cash holding* memberikan waktu investasi terbaik dan mencegah masalah *insolvent*. Meskipun demikian, *cash holding* dalam jumlah yang besar tidak

selalu baik. Oleh karena itu, manajer keuangan harus memahami faktor-faktor yang memengaruhi kepemilikan kas perusahaan (Gill dan Shah, 2012).

Perusahaan harus membuat penentuan yang akurat mengenai *cash holding* karena mengoptimalkan *cash holding* dapat membantu bisnis dalam hal kegiatan operasional dan pendanaan kebutuhan kas yang tidak terduga. Likuiditas perusahaan juga tercermin dalam kepemilikan kas yang cukup. Setiap bisnis akan melakukan segala upaya untuk memiliki *cash holding* yang optimal--tidak terlalu sedikit atau terlalu banyak. Kepemilikan kas yang rendah dapat menghalangi perusahaan untuk mencapai tujuannya dan mencegahnya mengambil keuntungan dari kemungkinan investasi karena mengganggu likuiditas perusahaan. Di sisi lain, ketika kas yang dimiliki perusahaan terlalu banyak akan berakibat pada penurunan efisiensi karena banyaknya uang kas yang menganggur menyebabkan perusahaan tidak produktif dan mengganggu likuiditas perusahaan (Suherman, 2017).

Rumus dalam menghitung cash holding yaitu.

$$\text{Cash Holding} = \frac{(\text{Kas} + \text{Setara Kas})}{\text{Liabilitas Lancar}} \quad (5)$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Tamarani, L., Efni, Y. dan Haryetti, H.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Indeks dan <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan	- GCG Indeks - <i>Financial Distress</i> - Nilai Perusahaan - Kinerja Perusahaan	<i>Financial distress</i> berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.



		sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012).		
2.	Kurniasari dan Wahyuati. 2017.	Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei.	- Profitabilitas - Rasio Aktivitas - <i>Leverage</i> - Nilai Perusahaan	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3.	Aviyanti, S. C., dan Isbanah, Y. 2019.	Pengaruh <i>Eco-efficiency, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration</i> , dan <i>Cash Holding</i> terhadap Nilai Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i> di BEI Periode 2011-2016.	- <i>Eco-efficiency</i> - <i>CSR</i> - <i>Ownership concentration</i> - <i>Cash Holding</i> - Nilai Perusahaan	<i>Cash holding</i> memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4.	Sembiring dan Trisnawati. 2019.	Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan	- Kepemilikan Manajerial - Kepemilikan Institusional - Struktur Modal - Profitabilitas - Pertumbuhan Perusahaan - Ukuran Perusahaan - Kebijakan Dividen - Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Chandra, B. dan Feliana, C. 2020.	Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan <i>Cash Holdings</i> Terhadap Nilai Perusahaan di BEI 2014-2018.	- Tata Kelola Perusahaan - Struktur Kepemilikan - <i>Cash Holding</i> - Nilai Perusahaan	<i>Cash holding</i> berpengaruh secara signifikan dan juga positif terhadap nilai perusahaan.
	uru, M., iban, P. B., aloho, J.,	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Ni-	- Likuiditas - <i>Leverage</i> - Profitabilitas	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif



	Manurung, K. M., dan Sipahutar, T. U. 2020	ilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017.	- Nilai Perusahaan	dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Iman, C., Sari, F. N. dan Pujiati, N. 2021.	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2016-2020).	- Likuiditas - Profitabilitas - Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA & ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Muharramah, R. dan Hakim, M. Z. 2021.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Property, Real estate, dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019).	- Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i> - Profitabilitas - Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9.	Saputra, A., Lukman, I. dan Indriani, W. 2021.	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019).	- Likuiditas - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - <i>Financial Distress</i> - Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>Financial Distress</i> juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial.
10.	Sapitri, D. Y., dan Ginting, Y. L. 2022.	Pengaruh <i>Cash Holding</i> , Kebijakan Hutang dan <i>Prestige Power</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019).	- <i>Cash Holding</i> - Kebijakan Hutang - <i>Prestige Power</i> - Nilai Perusahaan	<i>Cash holding</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

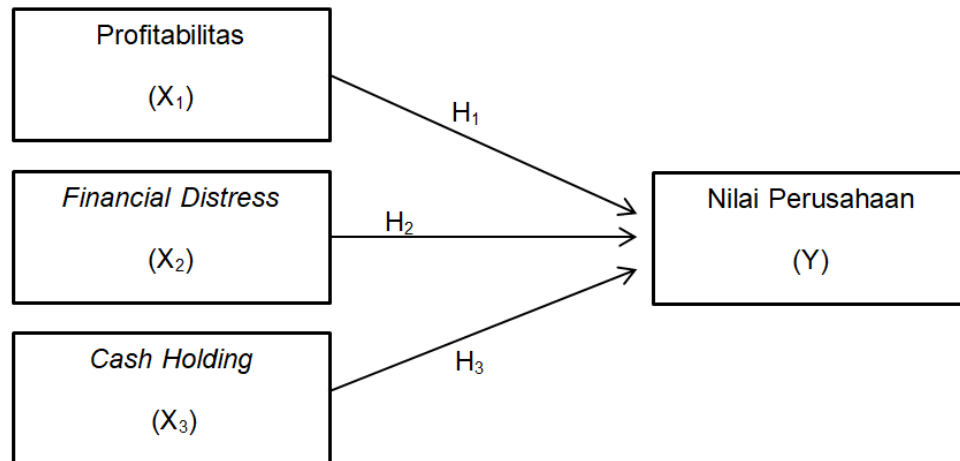




Sumber : Data diolah dari berbagai penelitian terdahulu, 2023.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah, landasan teori, dan hasil penelitian terdahulu, sehingga dihasilkan kerangka pemikiran sebagai berikut sebagai acuan dalam merumuskan hipotesis penelitian.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis menurut Sekaran dan Bougie (2016) adalah jawaban sementara, namun dapat diuji, dan yang memprediksi apa yang diharapkan dalam temuan data empiris. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dibangun sebelumnya, dapat diuraikan hipotesis penelitian sebagai berikut.

#### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal mendasari hubungan antara pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan, di mana ketika perusahaan memiliki prospek yang bagus, maka perusahaan tersebut mengirimkan sinyal kepada pasar. Dalam teori sinyal, bisnis yang memiliki profitabilitas yang tinggi memiliki kemungkinan masa depan yang

baik dan juga meningkatkan nilai perusahaannya. Ketika dihubungkan dengan teori agensi, perusahaan yang baik memungkinkan para pemangku



kepentingan dan investor untuk menilai sejauh mana penjualan dan investasi akan menghasilkan keuntungan. Selain itu, nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan kinerjanya yang kuat.

Penelitian sebelumnya dari Suwardika dan Mustanda (2017), Ndruru *et al.* (2020), dan Iman *et al.* (2021) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Kurniasari dan Wahyuati (2017) dan Muharramah dan Hakim (2021) menunjukkan jika profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan ukuran dari kinerja perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas menandakan perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di dalamnya, dengan harapan para investor mendapatkan keuntungan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin besar. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tinggi bagi pemegang saham tercermin dari profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dibangun adalah sebagai berikut.

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### 2.4.2 Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Dihubungkan dengan teori sinyal, ketika perusahaan mengalami penurunan laba pada kinerja keuangannya, perusahaan dapat terindikasi mengalami *financial distress* dan membuat para investor menjadi ragu dalam menanamkan modalnya. Oleh karena itu, pihak manajemen perlu mengirimkan sinyal yang dapat meyakinkan calon investor dan investor bahwa perusahaan



masih memiliki potensi dan prospek untuk berkembang. Selanjutnya, jika dikaitkan dengan teori agensi, manajemen memiliki akses ke lebih banyak informasi perusahaan daripada prinsipal, termasuk data keuangan. Ketika

mengevaluasi operasi bisnis dan membuat keputusan keuangan tambahan terkait modal yang mereka investasikan di dalamnya, prinsipal menganggap kinerja keuangan sebagai hal yang krusial. Manajemen perlu diberikan insentif berupa opsi saham, sehingga ketika perusahaan terindikasi mengalami *financial distress*, manajemen akan termotivasi untuk melakukan berbagai macam taktik agar perusahaan tersebut menghindari kebangkrutan.

Penelitian Anggraini *et al.* (2020), Toyibah dan Ruhiyat (2023), dan Damayanti *et al.* (2023) menemukan jika *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tidak sejalan dengan penelitian Herlangga dan Yunita (2020) dan Saputra *et al.* (2021) menunjukkan hasil bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Financial Distress* merupakan tahapan sebelum terjadinya kebangkrutan di mana perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya. Ketika kondisi *financial distress* semakin besar terjadi pada perusahaan berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan membuat calon investor menjadi tidak tertarik terhadap saham perusahaan dan investor segera menjual saham mereka karena dapat mengakibatkan investor mengalami kerugian dan tidak mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dibangun adalah sebagai berikut.

H<sub>2</sub> : *Financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### 2.4.3 Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

*Cash holding* dan kaitannya pada nilai perusahaan didasari oleh teori sinyal. Perusahaan yang memiliki saldo kas efektif memungkinkan perusahaan memiliki profitabilitas yang ideal dan kelebihan kas yang ada dapat digunakan untuk mengembangkan bisnis atau aktivitas investasi (Sapitri dan Ginting, 2021). Ketika dihubungkan dengan teori agensi, salah satu hal yang dapat



menyebabkan konflik keagenan ialah *cash holding*. Para manajer bisa saja menyalahgunakan *cash holding* atau kepemilikan dalam kas dalam jumlah besar. Hal ini menggambarkan kontradiksi yang ada antara tujuan utama manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan kepentingan pribadi mereka (Jensen dan Meckling, 1976).

Penelitian tentang pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan menurut Chandra dan Feliana (2020), Sapitri dan Ginting (2021), dan Sitanggang *et al.* (2021) menunjukkan jika *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tidak sejalan dengan penelitian Aviyanti *et al.* (2019) dan Eliana (2019) menunjukkan jika *cash holding* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

*Cash holding* menurut Gill dan Shah (2012) adalah *cash on hand* atau uang yang segera tersedia yang dapat digunakan dalam membeli aset fisik dan juga untuk didistribusikan kepada investor. Ketika perusahaan memiliki uang kas tunai, menunjukkan jika perusahaan dapat membayar pendanaan internal dan eksternal, sehingga memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kepemilikan kas yang cukup dan efektif dalam mengelola uang kas tunai. Perusahaan perlu menentukan tingkat *cash holding* yang optimal agar tetap konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Cash holding* yang optimal membuat perusahaan berjalan secara efisien dan efektif. Nantinya, perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemungkinan masa depan yang cerah dan yakin pada kemampuannya sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang

adalah sebagai berikut.

3 : *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.





Optimized using  
trial version  
[www.balesio.com](http://www.balesio.com)