



Pengaruh kebijakan hutang, *good corporate governance* dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan manufaktur

Anisa Setya Putri¹, G.Anggana Lisiantara²

^{1,2} Universitas Stikubank Semarang

¹anisasetyap@gmail.com, ²anggolis@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 12 Mei 2022

Disetujui 15 Juli 2022

Diterbitkan 25 Juli 2022

Kata kunci:

Kebijakan hutang; *Good corporate governance*; *Cash holding*; Nilai perusahaan; Manufaktur

Keywords :

Debt policy; *Good corporate governance*; *Cash holding*; *Firm value*; *Manufacture*

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh Kebijakan Hutang, Good Corporate Governance dan Cash Holding terhadap nilai perusahaan, dimana good corporate governance meliputi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan ukuran dewan komisaris. Sampel pada penelitian ini menggunakan 198 data dari 66 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018-2020 dengan menggunakan metode purposive sampling. Alat analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji model dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, cash holding berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan komite audit berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

This study examines the effect of debt policy, good corporate governance and cash holding on firm value, where good corporate governance includes independent commissioner, managerial ownership, institutional ownership, audit committee and board size. The sample in this study used 198 data from 66 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020 by using purposive sampling method. The analysis tool used are normality test, classical assumption test, multiple linear regression test, model test and hypothesis test. Based on the research that has been done, the results of this study showed that debt policy, managerial ownership, institutional ownership and board size have a significant positive effect on firm value. While the independent commissioners have no significant negative effect on firm value, cash holding have a significant negative effect on firm value and audit committee have no significant effect on firm value.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mendominasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya perusahaan dalam industry ini, serta pesatnya pertumbuhan ekonomi dan kemajuan teknologi menciptakan adanya persaingan antar perusahaan semakin ketat. Persaingan yang dirasa semakin ketat ini baik pada pasar domestic maupun internasional mengharuskan perusahaan untuk dapat meningkatkan kualitas kinerja perusahaan. Dengan meningkatkan kualitas kinerja, perusahaan akan dapat mencapai tujuan awal sesuai target yang telah ditentukan atau direncanakan.

Dalam sebuah perusahaan terdapat tujuan awal yang akan dicapai, tujuan tersebut ialah mencapai keuntungan laba yang maksimal. Namun, dari banyaknya informasi yang telah disajikan bahwa tujuan perusahaan tidak hanya fokus pada memaksimalkan laba dengan mengalokasikan sumber daya yang ada, tetapi juga mempunyai tujuan lain yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemilik saham. guna mencapai tujuan tersebut, perusahaan memiliki cara dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang telah go public di pasar modal dapat dilihat pada harga saham sedangkan untuk perusahaan yang belum go public dapat dilihat dari nilai teralisasi apabila perusahaan akan dijual (Margaretha, 2004).

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan yang memiliki tujuan dengan mengharapkan saat harga saham itu dijual dapat mempunyai nilai harga yang tinggi

sehingga dapat menarik minat investor atau calon investor untuk membelinya (Indonesia, 2020). Menurut (Firmansyah et al., 2020) Para investor atau calon investor dapat mengetahui asset yang dimiliki perusahaan melalui harga saham. Harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan adalah persepsi pasar dari investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya pada kondisi perusahaan (Sari, 2013).

Beberapa fenomena meningkatnya harga saham pada perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan terjadi pada beberapa perusahaan salah satunya PT Unilever Indonesia (UNVR) pada tahun 2019. Dari data Radient Technologies Inc (RTI) saham PT Unilever Indonesia (UNVR) meningkat naik sebesar 2,75% ke level Rp.49.800 pada perdagangan di Bursa Efek Indonesia dalam kasus ini para analisis menilai saham UNVR tergolong bagus untuk dibeli sampai akhir tahun 2019. Hal ini dikarenakan Unilever menawarkan tingkat pengembalian modal atau return on equity (ROE) yang tinggi sehingga Unilever dapat menaikkan harga sahamnya dalam waktu enam bulan lebih cepat dari para pesaingnya. Selain itu menjadikan keunggulan kompetitif serta membuat harga saham terus diminati oleh investor dan membuat nama atau brand Unilever menjadi semakin terkenal sehingga nilai perusahaan Unilever juga meningkat (Kontan.co.id 2019).

Nilai Perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor kinerja keuangan yang berasal dari laporan keuangan (Jensen, 1986). Salah satu faktor tersebut adalah liabilitas. Menurut (Fahmi, 2013) hutang adalah kewajiban (liabilities), maka hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya.

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antar manajer dan pemegang saham (Sholekah & Venusita, 2014). Pihak manajemen akan lebih memertingkan kepentingan pribadinya yang berbeda dengan tujuan pemegang saham (Fahmi, 2012). Maka dalam hal untuk meningkatkan nilai perusahaan juga tidak lepas dari penerapan tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance)(Randy, 2013).

Good Corporate Governance secara definisi merupakan sistem yang mengatur dan menghendaki jalannya perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (value added) bagi semua stakeholder (Putra & Rakhmawati, 2016). Terdapat dua hal yang ditekankan dalam konsep Good Corporate Governance, pertama, pentingnya hak para pemegang saham untuk dapat memperoleh informasi yang akurat dan tepat waktu dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (disclosure) secara akurat, tepat waktu dan transparans terhadap semua informasi mengenai perusahaan, kepemilikan dan stakeholder(Novianti & Firmansyah, 2020). Adanya informasi asimetri dapat memungkinkan pemilik perusahaan tidak mengetahui informasi tersebut dengan kondisi ini dapat menyebabkan penambahan biaya perusahaan yang merugikan perusahaan(Siregar & Pambudi, 2019).

Untuk meminimalisir adanya konflik kepentingan tersebut, penerapan Good Corporate Governance (GCG) perlu dilakukan dalam melindungi kepentingan pemegang saham. Penerapan Good Corporate Governance diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan respon positif investor terhadap perusahaan (Prihatiningtyas, 2018). Pada penelitian ini Good Corporate Governance meliputi Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit dan Dewan Komisaris.

Menurut (Firmansyah et al., 2020) Cash Holding atau kas yang tersedia dalam perusahaan dapat digunakan manajer untuk memenuhi kepentingan pemegang saham. Penggunaan kas dalam rangka kegiatan operasional perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor dan situasi saat ini (Majid et al., 2019). Perusahaan dengan kepemilikan cash holding yang tinggi mampu membiayai operasional serta kebutuhan investasi yang dilakukan perusahaan yang mana akan menambah nilai perusahaan (Nisasmara & Musdholifah, 2016).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020. Sampel pada penelitian ini sejumlah 66 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan yang terdaftar dan melaporkan laporan keuangan per 31 Desember pada tahun 2018 – 2020, (2) Perusahaan yang memiliki data mengenai variabel yang diteliti.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria	Total Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di BEI 2018-2020	168
Laporan Keuangan tidak lengkap	(7)
Tidak Memiliki data yang diperlukan	(95)
Sampel Penelitian	66
Tahun Penelitian	3
Jumlah sampel selama periode penelitian	198

Definis operasional dan perhitungan Variabel

Variabel Dependen (Y) : Nilai Perusahaan

Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penilaian sejauh mana nilai sebuah perusahaan dapat menarik investor atau calon investor agar berinvestasi pada perusahaan yang sedang berjalan atau beroperasi (Septiani et al., 2018). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan cara menggunakan TobinsQ. Dimana semakin besar nilai TobinsQ maka semakin baik nilai perusahaan. TobinsQ yang bernilai diatas 1 menunjukkan bahwa pelaku pasar (investor) memberikan penilaian lebih (value added) pada perusahaan. Perhitungan TobinsQ merujuk pada penelitian (Nofiyanti & Subardjo, 2020) yang menghitung nilai perusahaan dengan rumus sebagai berikut :

$$TobinsQ = \frac{MVE+DEBT}{TA}$$

Dimana :

- TobinsQ : Nilai Perusahaan
 MVE : Nilai pasar ekuitas (harga saham penutupan x jumlah saham beredar)
 DEBT : Total utang perusahaan
 TA : Total aktiva

Variabel Independen (X1) : Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan gambaran suatu kebijakan perusahaan mengenai seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Jensen & Meckling, 2019). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti (Firmansyah et al., 2020) yaitu dengan rumus Debt to Equity Ratio (DER) yang dihitung sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

Variabel Independen (X2) : Komisaris Independen

Komisari Independen yang diharapkan mampu meminimalisir permasalahan agensi yang disebabkan antara dewan direksi dengan pemegang saham (Brigham, E., & Houston, 2014). Proposi komisaris independen dihitung dengan membagi total komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris (Saputra & Wahidahwati, 2020). Adapun perhitungan proporsi komisaris independen yang dirumuskan sebagai berikut:

$$KIndp = \frac{Jumlah\ anggota\ dewan\ komisaris}{Seluruh\ anggota\ dewan\ komisaris}$$

Variabel Independen (X3) : Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang masih ikut berperang aktif dalam pengambilan keputusan atau juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun yang berguna untuk masing – masing periode pengamatan (Manik, 2011). Penelitian ini dilakukan (Rinahaq, 2020) Kepemilikan Manajerial diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yg dimiliki pihak manajemen}}{\text{Total modal saham perusahaan yg beredar}} \times 100\%$$

Variabel Independen (X4) : Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan persentase saham atau jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dalam suatu perusahaan (Rinahaq, 2020). Adanya kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan secara optimal terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Nofiyanti & Subardjo, 2020) Kepemilikan Institusional diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\%$$

Variabel Independen (X5) : Komite Audit

Komite Audit merupakan komite perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris independen dengan tujuan mengawasi keefektifan pengendalian internal dan pelaksanaan tugas auditor perusahaan (Ferial et al., 2016). Penelitian yang dilakukan (Widianingsih, 2018) Komite Audit dapat diukur dengan mencatat jumlah anggota komite audit yang ada diperusahaan tersebut.

Variabel Independen (X6) : Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran Dewan komisaris merupakan mekanisme pengenalan internal tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor perilaku manajemen puncak (Brigham & Houston, 2015). Penelitian Ida (Suryaningsih et al., 2018) menyatakan Ukuran Dewan Komisaris diukur dengan jumlah anggota Dewan Komisaris yang ada pada perusahaan.

Variabel Independen (X7) : Cash Holding

Cash Holding merupakan asset lancar yang dapat digunakan kapan saja untuk kegiatan operasional serta untuk beberapa kegiatan lain seperti membagikan kepada para pemegang saham berupa dividen, melakukan pembelian kembali saham, melakukan investasi ataupun mempersiapkan kepentingan perusahaan dimasa depan. Penelitian yang dilakukan (Firmansyah et al., 2020) Cash Holding diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Cash} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
KH	133	.071	22.014	1.63502	3.003997
KIndp	133	.200	.667	.38605	.085107
KM	133	.00009	.86949	.1629865	.22523368
KI	133	.01628	1.09130	.6169128	.21520922
KA	133	2.0	3.0	2.970	.1714
DK	133	2.0	10.0	4.211	1.7882
CH	133	.000	.258	.06928	.064723
NP	133	.3777	1.3778	.855928	.2082512

Sumber : Data diolah

Hasil pengujian statistic deskriptif dapat dilihat pada tabel 2, dimana pada penelitian ini menggunakan 198 data sebagai sampel dari total populasi 66 perusahaan. Dikarenakan adanya asumsi yang tidak terpenuhi maka dilakukan outlier data, sehingga setelah dilakukannya outlier berjumlah 133 data.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan uji skewness dan kurtosis. Berikut hasil dari uji normalitas :

Tabel 3. Uji Normalitas

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std.Error	Statistic	Std.Error
Unstandardized Residual	133	.284	.210	-.686	.417

Sumber : Data diolah

ZSkewness = 1,33711

ZKurtosis = -1,61489

Skewness diperoleh dari nilai Z hitung sebesar $-2 < 1,33711 < 2$ (signifikan pada $\alpha = 0,05$) dan Kurtosis dengan nilai Z hitung $-2 < -1,61489 < 2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga model regresi sudah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
KH	.925	1.082
KIndp	.861	1.161
KM	.290	3.443
KI	.318	3.142
KA	.939	1.065
DK	.838	1.194
CH	.827	1.210

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil output pada tabel 4 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen karena nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan menggunakan uji glejser. Berikut hasil uji heteroskedastisitas :

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
KH	.075	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KIndp	.974	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KM	.791	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KI	.605	Tidak terjadi heteroskedastisitas
KA	.466	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DK	.158	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CH	.752	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil output pada tabel 5 dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas karena nilai sig lebih dari 0,05.

Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi digunakan untuk mendeteksi permasalahan autokolerasi yang dilakukan dengan uji Durbin Watson. Hasil uji autokolerasi sebagai berikut :

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Waston
1	.533 ^a	.284	.244	1.909

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, maka dapat dilihat nilai Durbin Watson sebesar 1,909 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,8287 dan kurang dari (4-du) $4-1,8287 = 2,171$. Maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 7. Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std.Error	Beta		
1	(Constant)	.005	.298		.018	.985
	KH	.015	.005	.222	2.820	.006
	KIndp	-.249	.200	-.102	-1.246	.215
	KM	.415	.130	.449	3.194	.002
	KI	.375	.130	.387	2.887	.005
	KA	.167	.095	.137	1.755	.082
	DK	.040	.010	.341	4.128	.000
	CH	-.570	.268	-.177	-2.128	.035

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 7 hasil regresi linear berganda dapat membentuk persamaan sebagai berikut :

$$NP = 0,005 + 0,015KH - 0,015KIndp + 0,415KM + 0,375KI + 0,167KA + 0,40DK - 0,570CH + e$$

Uji koefisien determinasi (R²)

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.533 ^a	.284	.244

Sumber : Data diolah

Hasil dari tabel 8 menjelaskan variabel dependen Nilai Perusahaan sebesar 24,4%. Sisanya 75,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model tersebut.

Uji Statistik F

Tabel 9. Uji F

Model		F	Sig
1	Regression	7.076	.000 ^b
	Residual Total		

Sumber : Data diolah

Hasil Uji F pada tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 7,076 dan nilai probabilitas signifikan 0,000 kurang dari 0,05, maka model regresi layak digunakan untuk penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 10. Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.005	.298		.018	.985
KH	.015	.005	.222	2.820	.006
KIndp	-.249	.200	-.102	-1.246	.215
KM	.415	.130	.449	3.194	.002
KI	.375	.130	.387	2.887	.005
KA	.167	.095	.137	1.755	.082
DK	.040	.010	.341	4.128	.000
CH	-.570	.268	-.177	-2.128	.035

Sumber : Data diolah

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan uji t pada tabel 10 diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel kebijakan hutang sebesar 0,015 dengan tingkat signifikan sebesar 0,006 lebih kecil nyata α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga H1 diterima. Dengan kata lain adanya peningkatan hutang pada perusahaan yang mencapai pada titik optimal akan meningkatkan nilai perusahaan, titik optimal yang dimaksud adalah saat manfaat dari peningkatan hutang masih lebih besar dari pengeluaran yang dikeluarkan. Sehingga secara langsung manfaat utang akan dapat meningkatkan Nilai perusahaan.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Apriliyanti et al., 2019) dan (Sucipto & Sudiyatno, 2018) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian dengan (Firmansyah et al., 2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang Positif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Saputra & Wahidahwati, 2020) yang menyatakan Kebijakan Hutang negatif tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan uji t pada tabel 10 diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel Komisaris Independen adalah -0,249 dengan tingkat signifikan sebesar 0,215 yang berarti lebih besar dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa komisari independen berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan sehingga H2 ditolak. Hal ini disebabkan karena kurangnya fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen sehingga dewan komisaris tidak dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap perusahaan.

Hasil Penelitian ini mendukung (Rinahaq, 2020) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Saputra & Wahidahwati, 2020) menyatakan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Widianingsih, 2018) serta (Kurnia & Wirasedana, 2018) yang menyatakan bahwa Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan uji t pada tabel 10 yang menunjukkan nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0,415 dengan tingkat signifikan sebesar 0,002 lebih kecil dibandingkan taraf nyata α 0,05. Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang menyatakan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga dapat disimpulkan H3 diterima. Dengan kata lain semakin tinggi jumlah saham yang dimiliki manajemen perusahaan maka membuat manajer lebih optimal dalam kinerja untuk memaksimalkan kepentingan manajemen maupun pemegang saham sehingga semakin tinggi nilai sebuah perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Widianingsih, 2018) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun Penelitian ini tidak sejalan dengan (Saputra & Wahidahwati, 2020) dan (Rinahaq, 2020) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial negatif signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan (Kurnia & Wirasedana, 2018) menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan uji t pada tabel 10 yang menunjukkan nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0,375 dengan tingkat signifikan sebesar 0,005 lebih kecil dibandingkan taraf nyata α 0,05. Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga H4 diterima. Dari hasil analisis penelitian ini dapat disimpulkan bahwa adanya pengawasan terhadap kinerja manajemen yang mana kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh pihak institusi bukan saham yang dimiliki individu, sehingga menyebabkan adanya monitoring secara efektif terhadap kinerja manajemen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Nofiyanti & Subardjo, 2020) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Namun Penelitian ini tidak sejalan dengan (Saputra & Wahidahwati, 2020) serta (Rinahaq, 2020) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan (Kurnia & Wirasedana, 2018) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil perhitungan uji t pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel komite audit sebesar 0,167 dengan tingkat signifikan sebesar 0,082 lebih besar dibandingkan taraf nyata α 0,05. Berdasarkan hasil perhitungan uji t menunjukkan bahwa Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti H5 ditolak. Dengan kata lain keberadaan komite tidak merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan menjadi semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan (Agung dan Pradnyantha, 2018).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Pradnyantha, (2018) yang menyatakan bahwa Komite Audit berpengaruh tidak signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Aprial dan Wahidahwati (2020), (Amaliyah & Herwiyanti, 2019) serta (Widianingsih, 2018) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji t pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris adalah 0,40 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan taraf nyata α 0,05. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H6 diterima. Artinya semakin besar ukuran dewan komisaris maka akan semakin efektif dalam memonitor kegiatan manajemen sehingga dapat meminimalisir konflik yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan (Suryaningsih et al., 2018) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra & Feliana, 2020) dan Claudia dan Iren (2018) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini Cash Holding berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil perhitungan uji t pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel cash holding adalah -0,570 dengan tingkat signifikan sebesar 0,035 lebih kecil dibandingkan taraf nyata α 0,05. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa Cash Holding

berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga H7 ditolak. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan persediaan kas dan setara kas yang semakin besar mempunyai tingkat risiko dalam penyalahgunaan oleh pihak manajer semakin besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Firmansyah et al., 2020) dan (Riyadi & Widyastuti, 2021) yang menyatakan bahwa cash holding berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Chandra & Feliana, 2020) serta (Nofiyanti & Subardjo, 2020) yang menyatakan bahwa cash holding berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menguji faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Berdasarkan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Komisaris Independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Komite Audit berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Cash Holding berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200.
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2014). *Essential of Financial Management 3th edition*. Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan, edisi tiga belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). Analisis dampak tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan dan cash holdings terhadap nilai perusahaan di BEI 2014-2018. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 5(2).
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar manajemen keuangan teori tanya jawab dan soal*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung.
- Ferial, F., Suhadak, S., & Handayani, S. R. (2016). *Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan dan efeknya terhadap nilai perusahaan (studi pada badan usaha milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014)*. Brawijaya University.
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai perusahaan: kebijakan utang, good corporate governance, cash holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237–254.
- Indonesia, B. E. (2020). *Produk indeks*. <https://www.idx.co.id/>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate Governance* (pp. 77–132). Gower.
- Kurnia, I. G. A. A. D., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pengaruh kinerja lingkungan dan komponen good corporate governance pada nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(3), 1737–1767.

- Majid, A., Pahlevi, C., Laba, A. R., & Sobarsyah, M. (2019). Cash Holding and Value of Indonesia Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Advanced Engineering Research and Science (IJAERS)*, 6(10), 190–194.
- Manik, T. (2011). Analisis pengaruh Kepemilikan manajemen, Komisaris independen, Komite audit, Umur perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan (studi empiris Perusahaan property & real estate Di BEI). *Jurnal JEMI*, 2(2), 25–36.
- Nisasmara, P. W., & Musdholifah, M. (2016). Cash holding, good corporate governance and firm value. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 7(2), 117–128.
- Nofiyanti, V., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, dividend, cash holding dan reputasi auditor terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(9).
- Novianti, T., & Firmansyah, A. (2020). The effect of tax risk, hedging, income smoothing, and cash flows volatility on firm value. *Test Engineering and Management*, 83, 9675–9686.
- Prihatiningtyas, D. (2018). *Pengaruh mekanisme good governance, ukuran perusahaan dan leverage terhadap manajemen laba*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Putra, A. R., & Rakhmawati, S. (2016). Pengaruh mekanisme corporate governance dan cash holding terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 1(1), 92–109.
- Randy, V. (2013). Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap nilai perusahaan 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), 306–318.
- Rinahaq, D. W. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5).
- Riyadi, F. A., & Widyastuti, S. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 1(1), 31–44.
- Saputra, A. A., & Wahidahwati, W. (2020). Pengaruh good corporate governance dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(8).
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen, Vol. 2 (2)*, 1–7.
- Septiani, R., Paramita, P. D., & Putri, M. A. (2018). The influence of profitability and debt policy to firm value with dividend policy as intervening variable (a case study of a manufacturing company in indonesia's stock exchanges 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, firm size dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan high profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 795–807.
- Siregar, I. G., & Pambudi, J. E. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan return on equity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmnt yang terdaftar di BEI periode 2010–2014. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 75–87.
- Sucipto, E., & Sudiyatno, B. (2018). Profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 7(2).
- Suryaningsih, I., Andini, R., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris & Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Perdagangan Barang & Konsumsi di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4).

Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta komite audit pada nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating dan firm size sebagai variabel kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(01), 38–52.