



Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021

Hani Widianingrum¹⁾ ; Vaya Juliana Dillak²⁾

¹⁾Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Telkom University

Email: ¹⁾ haniwi@gmail.com; ²⁾ vayadillak@telkomuniversity.ac.id

How to Cite :

Widianingrum, H., Dillak, V.J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1). doi: <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>

ARTICLE HISTORY

Received [28 Juli 2022]

Revised [27 Agustus 2022]

Accepted [30 Desember 2022]

KEYWORDS

Cash Holding, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan cash holding terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan menggunakan Eviews 12. Data penelitian bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang diperoleh dari website BEI dan website resmi perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 17 perusahaan dengan periode selama lima tahun, namun terdapat data outlier sehingga total sampel adalah 14 perusahaan dengan 57 data. Penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan cash holding secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Secara parsial, hanya kebijakan hutang yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of institutional ownership, debt policy, company growth, and cash holding on firm value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. This study uses descriptive statistical analysis and panel data regression analysis using Eviews 12. Research data sourced from annual reports and financial reports obtained from the IDX website and the company's official website. The sample selection used purposive sampling technique so that 17 companies were obtained with a period of five years, but there were outlier data so that the total sample was 14 companies with 57 data. This study shows that institutional ownership, debt policy, company growth, and cash holding simultaneously affect firm value. Partially, only debt policy have a negative effect on company value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021.

PENDAHULUAN

Persaingan ketat antar perusahaan saat ini telah meningkat seiring dengan perkembangan perekonomian sehingga perusahaan terpacu meningkatkan kinerja guna mencapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi laba serta meningkatkan kemakmuran para pemegang saham yang dibuktikan dengan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan berkaitan dengan penilaian pemegang saham terhadap suatu perusahaan karena dapat menggambarkan prospek perusahaan serta digunakan untuk melihat kinerja perusahaan, dimana nilai perusahaan tercerminkan oleh harga saham. Penilaian pemegang saham terhadap suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh nilai perusahaan karena kondisi perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa yang akan datang digambarkan oleh nilai perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Perusahaan yang sudah go public harus memiliki nilai maksimal yang ditunjukkan dengan harga saham, oleh karena itu nilai perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal kepada investor dan calon investor agar tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Meidha & Santoso, 2017).

Sektor industri barang konsumsi merupakan penyumbang utama dalam perekonomian nasional, dimana industri makanan dan minuman yang merupakan sub sektor industri barang konsumsi menjadi tulang punggung atas kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, hal ini terlihat dari kemampuan industri makanan dan minuman memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB Nasional selama tahun 2017-2021 (Kementerian Perindustrian, 2022). Namun, terdapat fenomena yang terjadi yaitu rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 mengalami penurunan pada tahun 2019 hingga tahun 2021. Penurunan harga saham yang terjadi pada tahun 2020 terjadi sejak diumumkannya kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia yang membuat para pemegang saham memutuskan untuk menjual kembali saham untuk mengamankan investasi milik mereka, selain itu penurunan yang dialami oleh perusahaan makanan dan minuman diakibatkan oleh dua hal, yaitu terbatasnya daya beli masyarakat menengah ke bawah dan rendahnya keyakinan konsumen pada masyarakat menengah ke atas sehingga berdampak pada kinerja perusahaan makanan dan minuman (Arief, 2021). Penurunan harga saham sektor makanan dan minuman pada tahun 2021 disebabkan oleh perlambatan kinerja yang dialami sektor tersebut dan daya beli masyarakat yang masih tertekan akibat adanya pandemi, terutama saat diberlakukannya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) serta kasus Covid-19 yang sempat meningkat drastis (Intan, 2021).

Penurunan harga saham pada tahun 2019 diantaranya dialami oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), karena perusahaan mengalami penurunan laba bersih akibat dari beban perusahaan yang menekan laba operasional (Intan, 2020). Pada tahun 2020, penurunan harga saham dialami oleh MLBI dan DLTA disebabkan adanya pembahasan Rancangan Undang-Undang Larangan Minuman Beralkohol sehingga saham perusahaan produsen minuman beralkohol mendapatkan respon negatif dari investor karena investor khawatir adanya pembatasan peredaran minuman beralkohol akibat peraturan tersebut disahkan yang kemudian berdampak pada penjualan MLBI dan DLTA (Aldin, 2020). Kemudian, perusahaan yang terus mengalami pelemahan harga saham selama tahun 2021 adalah PT. Mayora Indah Tbk (MYOR), dimana salah satu faktornya adalah turunnya laba perusahaan sebesar 42% dari tahun 2020 yang disebabkan oleh kenaikan harga bahan baku serta biaya distribusi yang lebih tinggi sehingga menekan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (Timoria, 2022).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan *cash holding*. Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan pada pembahasan tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh simultan maupun parsial dari kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Signaling theory atau teori sinyal dapat menunjukkan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan, dimana teori sinyal akan menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dan sinyal tersebut berupa informasi mengenai hal yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan (Meidha & Santoso, 2017).

Teori *signaling* memiliki kaitan dengan nilai perusahaan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui pelaporan informasi mengenai kinerja perusahaan akan memberikan gambaran prospek perusahaan di masa yang akan datang, dimana laporan keuangan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan berharap laporan keuangan yang disajikan dapat memberikan sinyal positif mengenai kemakmuran pemilik dan pemegang saham sehingga sinyal positif tersebut mempengaruhi opini investor, kreditor, atau pihak berkepentingan lainnya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut (Pamungkas et al., 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi suatu perusahaan yang merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah menjalankan kegiatan operasional sejak perusahaan berdiri (Hery, 2017:5). Perusahaan menjadikan peningkatan nilai perusahaan sebagai sebuah prestasi, karena peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, yang mana hal tersebut juga merupakan keinginan para pemegang saham (Putri et al., 2018). Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q.

$$Q = \frac{EVM + D}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EVM = Nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham beredar)

D = Nilai total hutang (kewajiban jangka pendek + kewajiban jangka panjang)

TA = Total aset

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti pemerintahan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya (Tarjo dalam Andini et al., 2021:17). Tingkat kepemilikan institusional lebih dari 5% akan meningkatkan nilai perusahaan karena pemegang saham institusional dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer sehingga manajer termotivasi untuk menunjukkan kinerja yang baik di hadapan para pemegang saham (Cristofel & Kurniawati, 2021).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan pendanaan perusahaan untuk mengukur sejauh mana kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2018:113). Investor akan menilai perusahaan beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar karena perusahaan dinilai sulit untuk memenuhi beban hutang tersebut. Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur besar proporsi hutang terhadap modal (Hery, 2016:168). Tingkat DER yang tinggi

menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang akan terserap untuk melunasi hutang tersebut (Putri et al., 2018).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya, dimana pertumbuhan perusahaan akan mencerminkan apakah suatu perusahaan berkembang atau tidak (Suwardika & Mustanda, 2017). Pertumbuhan perusahaan identik dengan aset perusahaan karena total aset suatu perusahaan menentukan kekayaan perusahaan tersebut. Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan aset adalah *Total Asset Growth* (TAG), dimana perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang baik dianggap mampu dalam mengelola sumber daya yang dimiliki guna menghasilkan keuntungan sehingga aset yang dimiliki bertambah, kemudian perusahaan akan dinilai sebagai perusahaan dengan kinerja yang baik dalam menghasilkan laba sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Dhani & Utama, 2017).

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } t - 1}$$

Cash Holding

Cash holding adalah jumlah uang tunai yang dipegang oleh perusahaan guna berjalannya kegiatan perusahaan, dimana suatu perusahaan perlu untuk memperhatikan kepemilikan kasnya karena kepemilikan kas tersebut akan membantu investor dalam menilai kinerja manajer saat menjaga kestabilan kas yang dimiliki perusahaan (Wahyuni & Muslih, 2020). Perusahaan dengan kepemilikan kas yang tinggi dan mengelola kas tersebut sesuai keadaan perusahaan, maka akan memiliki potensi untuk melindungi investasi masa depan perusahaan terhadap kemungkinan hambatan tunai di masa yang akan datang, sehingga nilai perusahaan akan turut meningkat (Chandra & Feliana, 2020).

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

METODE PENELITIAN

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh 17 sampel dengan periode penelitian lima tahun. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis. Pengujian analisis regresi data panel menggunakan *software Eviews 12 Student Version* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 DER + \beta_3 TAG + \beta_4 CASH + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4$: Koefisien Regresi

KI : Kepemilikan Institusional

DER : Kebijakan Hutang

TAG : Pertumbuhan Perusahaan

CASH : *Cash Holding*

e : *Error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Statistik Deskriptif

Sampel dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan namun terdapat data outlier sebanyak 28 data sehingga sampel akhir adalah 14 sampel dengan periode penelitian lima tahun dengan total unit sampel sebanyak 57 data. Berikut ini merupakan hasil pengujian statistik deskriptif.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Tobin's Q	KI	DER	TAG	CASH
Mean	2,181	0,658	0,773	0,072	0,116
Maksimum	4,894	0,941	1,994	0,325	0,410
Minimum	0,772	0,238	0,164	-0,161	0,001
Std. Dev.	1,083	0,196	0,501	0,100	0,099
Observations	57	57	57	57	57

Sumber: Data diolah penulis (2022)

Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q mempunyai nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi, sehingga data variabel berkelompok dan tidak bervariasi. Nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 4,894, sedangkan nilai minimum nilai perusahaan sebesar 0,772.

Variabel kepemilikan institusional yang diukur dengan persentase kepemilikan saham institusional (KI) mempunyai nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi, sehingga data variabel berkelompok dan tidak bervariasi. Nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 0,941, sedangkan nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,238.

Variabel kebijakan hutang yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi, sehingga data variabel berkelompok dan tidak bervariasi. Nilai maksimum kebijakan hutang sebesar 1,994, sedangkan nilai minimum kebijakan hutang sebesar 0,164.

Variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) mempunyai nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi, sehingga data variabel menyebar dan bervariasi. Nilai maksimum pertumbuhan perusahaan sebesar 0,325, sedangkan nilai minimum pertumbuhan perusahaan sebesar -0,161.

Variabel *cash holding* yang diukur dengan menggunakan Cash mempunyai nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi, sehingga data variabel berkelompok dan tidak bervariasi. Nilai maksimum cash holding sebesar 0,410, sedangkan nilai minimum cash holding sebesar 0,001.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	KI	DER	TAG	CASH
KI	1.000000	-0.307980	-0.025279	-0.086558
DER	-0.307980	1.000000	-0.248588	-0.370250
TAG	-0.025279	-0.248588	1.000000	0.193859
CASH	-0.086558	-0.370250	0.193859	1.000000

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien korelasi antar variabel independen pada penelitian ini lebih kecil dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas antar variabel independen atau tidak ada hubungan antar variabel independen.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.129384	Prob. F(4, 52)	0.0903
Obs*R-squared	8.022461	Prob. Chi-Square(4)	0.0908
Scaled explained SS	5.898433	Prob. Chi-Square(4)	0.2069

Tabel 3 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas antar variabel pada penelitian ini. Hasil uji tersebut menunjukkan nilai Prob. Chi-Square pada Obs*R-Squared adalah sebesar 0,0908 dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian model regresi data panel yang dilakukan yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier maka diketahui model yang paling tepat digunakan pada penelitian ini adalah *random effect model*. Berikut merupakan hasil uji regresi data panel menggunakan *random effect model*:

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi *Random Effect Model*

Dependent Variable: TOBINS_Q

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 07/21/22 Time: 20:09

Sample: 2017 2021

Periods included: 5

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 57

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.112826	0.909949	3.420879	0.0012
KI	-0.118821	1.122969	-0.105810	0.9161
DER	-1.075387	0.314931	-3.408962	0.0013
TAG	-0.956771	0.705490	1.356179	0.1809
CASH	-0.485743	1.200540	-0.404604	0.6874

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.015130	0.8624
Idiosyncratic random		0.405555	0.1376

Weighted Statistics			
R-squared	0.221369	Mean dependent var	0.419359
Adjusted R-squared	0.161474	S.D. dependent var	0.438103
S.E. of regression	0.398503	Sum squared resid	8.257836
F-statistic	3.695963	Durbin-Watson stat	1.509241
Prob(F-statistic)	0.010099		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.173097	Mean dependent var	2.180930
Sum squared resid	54.34580	Durbin-Watson stat	0.229329

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Tabel 3.7 menunjukkan bahwa persamaan model regresi panel yang menjelaskan pengaruh Kepemilikan Institusional (KI), Kebijakan Hutang (DER), Pertumbuhan Perusahaan (TAG), dan *Cash*

Holding (CASH) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 adalah sebagai berikut:

$$Y = 3,112826 - 0,118821KI - 1,073587DER + 0,956771TAG - 0,485743CASH$$

Persamaan analisis regresi data panel diatas dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 3,112826 menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi yaitu Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Cash Holding* bernilai nol maka variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan memiliki nilai 3,112826.
- Koefisien regresi Kepemilikan Institusional sebesar -0,118821 menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan kepemilikan institusional sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,118821.
- Koefisien regresi Kebijakan Hutang sebesar -1,073587 menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan kebijakan hutang sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1,073587.
- Koefisien regresi Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,956771 menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan pertumbuhan perusahaan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,956771.
- Koefisien regresi *Cash Holding* sebesar -0,485743 menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan *cash holding* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,485743.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.221369	Mean dependent var	0.419359
Adjusted R-squared	0.161474	S.D. dependent var	0.438103
S.E. of regression	0.398503	Sum squared resid	8.257836
F-statistic	3.695963	Durbin-Watson stat	1.509241
Prob(F-statistic)	0.010099		

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Tabel 5 menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,161474 (16,1%). Angka tersebut menjelaskan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan cash holding dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 sebesar 16,1% sedangkan sisanya sebesar 83,9% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Uji F

Tabel 5 menunjukkan nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0,010099 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan H₀₁ diterima atau variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Cash Holding* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Uji t

Tabel 6. Hasil Uji t

Dependent Variable: TOBINS_Q
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/21/22 Time: 20:09
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 57
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.112826	0.909949	3.420879	0.0012
KI	-0.118821	1.122969	-0.105810	0.9161
DER	-1.073587	0.314931	-3.408962	0.0013
TAG	0.956771	0.705490	1.356179	0.1809
CASH	-0.485743	1.200540	-0.404604	0.6874

Sumber: *Output Eviews 12 (2022)*

Berdasarkan hasil pengujian yang tersaji dalam tabel 6, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Nilai *probability (t-statistic)* Kepemilikan Institusional adalah 0,9161. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,9161 > 0,05$ dengan nilai koefisien -0,118821. Maka dapat disimpulkan bahwa $H_{01.1}$ diterima dan $H_{a1.1}$ ditolak sehingga secara parsial Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- Nilai *probability (t-statistic)* Kebijakan Hutang adalah 0,0013. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,0013 < 0,05$ dengan nilai koefisien -1,073587. Maka dapat disimpulkan bahwa $H_{01.2}$ ditolak dan $H_{a1.2}$ diterima sehingga secara parsial Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- Nilai *probability (t-statistic)* Pertumbuhan Perusahaan adalah 0,1809. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,1809 > 0,05$ dengan nilai koefisien 0,956771. Maka dapat disimpulkan bahwa $H_{01.3}$ diterima dan $H_{a1.3}$ ditolak sehingga secara parsial Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- Nilai *probability (t-statistic)* *Cash Holding* adalah 0,6874. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,6874 > 0,05$ dengan nilai koefisien -0,485743. Maka dapat disimpulkan bahwa $H_{01.4}$ diterima dan $H_{a1.4}$ ditolak sehingga secara parsial *Cash Holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi simultan pada tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0,010099 atau lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan H_{a1} diterima yang artinya variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan *cash holding* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, dapat dilihat bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,118821 dan nilai probabilitas sebesar 0,9161 yang menunjukkan bahwa $H_{01.1}$ diterima atau secara parsial variabel kepemilikan institusional (KI)

tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar atau kecil tingkat kepemilikan institusional tidak mempengaruhi besar atau kecil nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah disusun oleh peneliti namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Papatung et al. (2020) serta Suwardika dan Mustanda (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak bisa ikut campur dalam pengambilan keputusan manajemen sehingga pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional belum memiliki dampak pada perusahaan karena adanya asimetri informasi, selain itu pemegang saham institusional cenderung berpihak pada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum bisa menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, dapat dilihat bahwa variabel kebijakan hutang memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1.075387 dan nilai probabilitas sebesar 0,0013 yang menunjukkan bahwa $H_{01.2}$ ditolak atau secara parsial variabel kebijakan hutang (DER) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kebijakan hutang maka semakin kecil nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang disusun oleh peneliti dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hertina et al. (2019) serta Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tingkat hutang yang rendah menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan kepada kreditur juga berkurang sehingga perusahaan dianggap menghasilkan laba yang besar dan kemudian berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, begitupun sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka tingkat resiko yang dimiliki perusahaan juga tinggi dalam melunasi hutang tersebut sehingga dapat berdampak pada kemampuan perusahaan dalam meraih laba juga menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, dapat dilihat bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,1809 dan nilai probabilitas sebesar 0,956771 yang menunjukkan bahwa $H_{01.3}$ diterima atau secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah disusun oleh peneliti, namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hergianti dan Retnani (2020) serta Dewi dan Sudiarta (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang meningkat belum tentu baik bagi perusahaan karena hal tersebut akan membuat kebutuhan dana perusahaan untuk kegiatan operasional turut meningkat dan keuntungan yang dihasilkan pun akan berkurang sehingga kesejahteraan pemegang saham cenderung terabaikan oleh perusahaan dan berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3.7, dapat dilihat bahwa variabel *cash holding* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,485743 dan nilai probabilitas sebesar 0,6874 yang menunjukkan bahwa $H_{01.4}$ diterima atau secara parsial variabel *cash holding* (CASH) tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah disusun oleh peneliti, namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoiroh dan Subardjo (2020) serta Wafiyah dan Santoso (2021) yang menyatakan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Cash holding* atau kepemilikan kas yang banyak tidak menjadi kriteria yang penting bagi investor dalam menanamkan modalnya, dimana investor dan kreditor akan menilai perusahaan tidak memiliki perencanaan untuk investasi serta

investor khawatir karena manajemen dinilai lebih memiliki kekuasaan menghamburkan sumber daya untuk kegiatan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan pengujian simultan maka diketahui bahwa secara simultan Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Cash Holding* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.
2. Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.
3. Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.
4. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.
5. *Cash Holding* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021.

Saran

Hasil dari penelitian ini telah memberikan kesimpulan mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Oleh karena itu, peneliti akan memberikan beberapa saran sebagai berikut.

1. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dan pengetahuan kepada pembaca, serta menjadi sumber referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang dianggap dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan variabel-variabel lainnya.
3. Keterbatasan penelitian ini berfokus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, sehingga disarankan peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan perusahaan sektor atau sub-sektor lainnya di Bursa Efek Indonesia yang dapat dijadikan sebagai objek penelitian.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021. Hal tersebut dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan agar dapat mengelola hutang yang dimiliki dengan baik agar menarik pihak investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan meningkat.
5. Investor disarankan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat kebijakan hutang yang rendah agar dapat terhindar dari resiko, dimana perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldin, I. U. (2020). *RUU Larangan Minuman Beralkohol yang Merontokkan Saham Produsen Bir*. <https://katadata.co.id/safrezifitra/finansial/5fb169dd71b12/ruu-larangan-minuman-beralkohol-yang-merontokkan-saham-produsen-bir>
- Andini, R., Andika, A., & Pranaditya, A. (2021). *Pengaruh GCG (Good Corporate Governance) dan Profitabilitas Terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating*. Media Sains Indonesia. Bandung
- Arief, A. (2021). *Pertumbuhan Sektor Mamin 2020 Diprediksi 1-2 Persen*. Ekonomi Dan Bisnis. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20210103/257/1338004/pertumbuhan-sektor-mamin-2020-diprediksi-1-2-persen>
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan di BEI 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia*, 5(2), 87–99.
- Cristofel, & Kurniawati. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4).
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Hergianti, A. N., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–20.
- Hertina, D., Hidayat, M. B., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1–10.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. PT Gramedia Widiasarana Indonesia. Jakarta
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Grasindo. Jakarta
- Intan, K. (2020). *Bisnis minuman beralkohol kurang segar, laba Multi Bintang (MLBI) di 2019 turun 1,5%*. <https://investasi.kontan.co.id/news/bisnis-minuman-beralkohol-kurang-segar-laba-multi-bintang-mlbi-di-2019-turun-15>
- Intan, K. (2021). *Sektor consumer non-cyclicals tertekan sejak awal tahun, ini pemberatnya*. <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-consumer-non-cyclicals-tertekan-sejak-awal-tahun-ini-pemberatnya>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada. Depok
- Kementerian Perindustrian. (2022). *Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian Tahun 2021*. Jakarta
- Khoiroh, M., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Cash Holdings, Dan Investement Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–24.
- Meidha, R., & Santoso, B. H. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(11).
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., & Fajri, N. R. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86–102.
- Paputungan, R. D., Subroto, B., & Ghofar, A. (2020). *Does institutional ownership moderate the effect of intellectual capital and company value?. International Journal of Research in Business and Social Science*, 9(1), 127–136. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i1.579>

- Putri, F. K., Rikumahu, B., & Aminah, W. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(2), 80–89. <https://doi.org/10.23969/jrak.v10i2.1371>
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). *The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value*. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211–222.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Timoria, I. F. (2022). *Penyebab di Balik Laba Bersih Mayora Indah (MYOR) Turun 62 Persen*. <https://market.bisnis.com/read/20220504/192/1529813/penyebab-di-balik-laba-bersih-mayora-indah-myor-turun-62-persen>
- Wafiyah, Q., & Santoso, B. H. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dividend, Cash Holding dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(11), 1–24.
- Wahyuni, H. F., & Muslih, M. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal In Search*, 19(2).
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297 – 2324. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>