



FEBUNMUL

Pengaruh *Cash Holding*, Kebijakan Hutang dan *Prestige Power* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Devi Yuliani Sapitri^{1*}, Yoremia Lestari Ginting²

^{1,2}, Universitas Mulawarman, Jalan Tanah Grogot No.1, Samarinda
Email: ginting.yoremia@feb.unmul.ac.id

Article History

Received 2022-05-01

Accepted: 2022-06-30

DOI:

<https://doi.org/10.30872/jiam.v8i1.10582>

Copyright@year
owned by Author(s).
Published by JIAM.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh cash holding, kebijakan hutang, dan prestige power terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan berdasarkan metode purposive sampling sebanyak 23 perusahaan selama tahun 2015-2019. Sumber data yang digunakan berupa laporan keuangan tahun 2015-2019 sehingga diperoleh jumlah data sebanyak 115 data. Data diperoleh dari Indonesian Stoke Exchange (IDX). Penelitian ini menerapkan analisis Regresi Linier Berganda dalam mengestimasi hubungan cash holding, kebijakan hutang, dan prestige power terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel cash holding berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara prestige power berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Cash Holding; Kebijakan Hutang; Prestige Power dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of cash holding, debt policy, and prestige power on firm value of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was determined based on the purposive sampling method of 23 companies during 2015-2019. The data source used is in the form of financial reports for 2015-2019 so that the total data is 115 data. Data obtained from Indonesian Stoke Exchange (IDX). This study applied a Multiple Linear Regression analysis in estimating the relationship of cash holding, debt policy, and prestige power on firm value. The results of this study indicate that the cash holding variable has a significant positive effect on firm value, and debt policy has a negative and significant effect on firm value. While prestige power has a positive and not significant on firm value.

Keywords: Cash Holding; Debt Policy; Prestige Power and Firm Value.

A. PENDAHULUAN

Dalam era persaingan global yang terjalin dikala ini banyak perusahaan di Negeri tumbuh, salah satunya di Indonesia, dituntut untuk menampilkan performa yang lebih baik supaya terciptanya nilai perusahaan yang maksimum, namun disebabkan dengan persaingan global yang semakin ketat ditambah lagi dengan telah diberlakukannya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) 2015, banyak membuat perusahaan- perusahaan di Indonesia dituntut buat mengalami sesuatu tantangan merebut kesempatan pasar dalam area bisnis yang terus menjadi kompetitif sehingga menghasilkan persaingan yang ketat antar industri baik dalam negeri ataupun luar negara. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi impian para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menerangkan kemakmuran pemegang saham pula tinggi. Perusahaan yang mampu menjaga nilai perusahaannya tetap tinggi akan sanggup mempertahankan keberlangsungan usahanya lantaran ketertarikan investor untuk terus menanamkan modalnya. Dapat dikatakan bahwa salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2011),

Perusahaan – perusahaan yang bergerak di sektor industri manufaktur khususnya subsektor *Food and Beverage* sebagai objek pada penelitian ini. Peneliti menentukan objek perusahaan subsektor *Food and Beverage* adalah salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Capaian kinerja selama ini tercatat konsisten terus positif mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja. Perusahaan-perusahaan industri manufaktur khususnya di subsektor *food and beverage* di Indonesia semakin hari semakin berkembang, hal ini dapat dilihat dari semakin bertambahnya jumlah perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan sahamnya, karena perusahaan *food and beverage* sendiri merupakan perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman yang pada umumnya telah menjadi kebutuhan masyarakat. Bagi para investor yang berminat membeli saham suatu perusahaan dapat melihat nilai perusahaan dari sisi kepemilikan kas (*cash holding*). *Cash holding* perusahaan berkaitan dengan upaya perusahaan untuk meminimalisir biaya pendanaan eksternal. Dimana dengan memiliki kas pada jumlah yang besar investasi dapat terlebih dahulu dibiayai dengan asal pendanaan internal, apabila tidak tercukupi maka digunakan pendanaan eksternal. Menurut Boyle dan Guthrie (2003) tanpa dana internal yang cukup dan perusahaan dengan pembiayaan eksternal yang tinggi dapat menghilangkan peluang investasi, sehingga bisa menurunkan nilai perusahaan dan mengurangi kekayaan berdasarkan pemegang saham.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang, yakni; kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang (Mardiyati, 2012). Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian industri menyangka jika pemakaian hutang dirasa lebih nyaman daripada menerbitkan saham baru.

Prestige Power yang merupakan bagian dari *Chief executive officer* (CEO) power juga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Prestige power* merupakan kekuasaan CEO, berasal dari persepsi positif yang didapatkan CEO berdasarkan reputasi yang dimiliki. Investor dapat menilai perusahaan dengan mengetahui CEO perusahaan tersebut yang merupakan informasi non-finansial yang juga digunakan sebagai pertimbangan investor untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang

B. KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Signalling Theory merupakan teori yang memberikan petunjuk bagi calon investor oleh perusahaan tentang kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Petunjuk tersebut adalah seluruh informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik didalam perusahaan tersebut. Brigham & Houston (2014) menyatakan bahwa *signalling theory* merupakan cara pandang pemegang saham mengenai peluang

perusahaan dalam menaikkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana keterangan tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan pada para pemegang saham.

Teori Agency

Agency theory ialah teori yang dikembangkan untuk menerangkan serta memprediksi ikatan antara agent (manajemen) serta principal (pemegang saham ataupun pemberi pinjaman). Teori keagenan bisa terwujud dalam kontrak kerja sama (*nexus of contract*) dimana satu orang ataupun lebih (principal) memakai orang lain (agent) untuk melaksanakan sebagian layanan atas perintah principal dengan mengaitkan pendeklasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi eksklusif yang sudah dicapai suatu perusahaan menjadi gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan ini didirikan sampai dengan saat ini. Bagi Harmono (2011) nilai perusahaan merupakan kinerja industri yang dicerminkan oleh harga saham yang dibangun antara permintaan serta penawaran di pasar kapital yang merefleksikan evaluasi masyarakat terhadap kinerja industri. Harga saham yang digunakan biasanya mengacu dalam harga penutupan (*closing price*), serta ialah harga yang terjalin dalam waktu saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

Cash Holding

Cash holding adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kas yang dimiliki perusahaan relatif atau tidak berlebihan maka bisa mengindikasikan likuiditas perusahaan. Hal ini berarti kreditor percaya bahwa perusahaan dapat segera membayar hutang-hutangnya karena jumlah kas yang dimiliki perusahaan tidak berlebihan yang artinya cukup untuk operasional, investasi di masa depan dan membayar hutang.

Kebijakan Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Penafsiran hutang bagi Munawir (2004) merupakan segala kewajiban keuangan perusahaan pada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini ialah asal dana ataupun modal industri yang berasal bersumber pada kreditor. Kebijakan hutang tercantum kebijakan pendanaan industri yang bersumber dari eksternal (Rahmawati & Haryanto, 2011).

Prestige Power

Power atau kekuasaan adalah kemampuan seseorang untuk mempengaruhi orang lain. Bagi Yukl (2001), *power* ialah kapasitas mutlak seseorang agen untuk mempengaruhi sikap ataupun perilaku seorang ataupun lebih yang ditunjuk selaku sasaran pada saat waktu tertentu. Finkelstein (1992) mendefinisikan *power* sebagai kapasitas individu dalam menggunakan pengaruhnya untuk mencapai kemampuannya. Menurut Adams *et al* (2005), *powerful CEO* merupakan orang yang secara konsisten mempengaruhi keputusan kunci di dalam perusahaan walaupun terdapat penentangan dari eksekutif lainnya.

Prestige power merupakan kekuasaan CEO berasal dari persepsi positif yang didapatkan CEO berdasarkan reputasi yang dimiliki. Reputasi tersebut diperoleh CEO dari latar belakang pendidikan, hubungan yang dimiliki dengan organisasi eksternal, pemerintah, politisi, dan orang-orang yang mempunyai pengaruh lainnya.

Hipotesis

Hubungan *cash holding* terhadap nilai perusahaan didasarkan atas teori *signalling*. Semakin besar *cash holding* yang dimiliki perusahaan menggambarkan nilai perusahaan yang semakin baik. Perusahaan yang memiliki perencanaan saldo kas yang baik dapat mencapai tingkat profitabilitas yang optimal, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan kelebihan saldo kas (*excess cash holdings*) untuk melakukan aktivitas investasi atau pengembangan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi karena investor menganggap perusahaan mampu dalam mengelola keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

H₁: Cash Holding Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

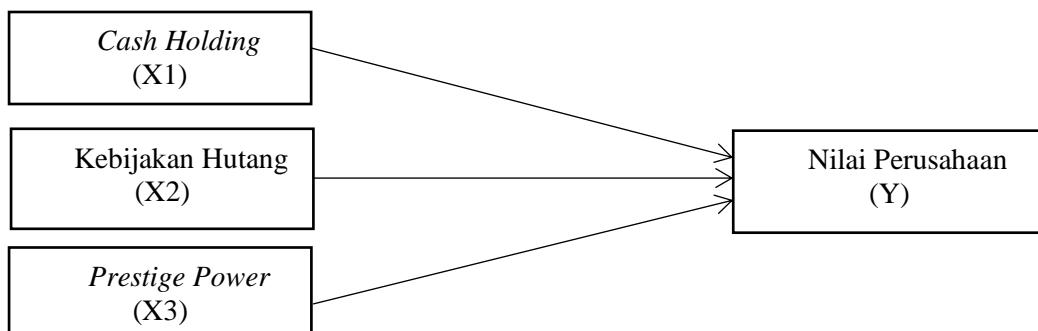
Hutang merupakan salah satu instrumen penting bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Sebagian dana perusahaan itu didanai oleh hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Teori sinyal dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Tingginya tingkat hutang perusahaan ini akan meningkatkan risiko perusahaan, biaya ekuitas akan meningkat yang akan berdampak pada turunnya harga saham dan menurunkan nilai dari perusahaan tersebut. Sebaliknya kecilnya tingkat hutang akan berdampak baik pada nilai perusahaan yang akan memberikan sinyal positif bagi calon investor. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat seberapa besar tingkat hutang perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Hutang Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan *prestige power* terhadap nilai perusahaan didasarkan atas teori *signalling* yang dimana semakin besar *prestige power* maka akan menunjukkan nilai perusahaan yang baik. *Prestige power* akan meningkat jika seorang CEO menjabat di lebih dari satu anak perusahaan dan kemungkinan untuk menghadapi masalah eksternal akan berkurang karena koneksi yang dimiliki CEO dengan pihak luar perusahaan, sehingga investor akan memberikan penilaian positif yang dapat meningkatkan harga saham dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Di satu sisi, kehadiran seorang *powerful CEO* sangat berguna untuk mengurangi konflik, meningkatkan kepercayaan antara direktur dan menjelaskan otoritas pengambilan keputusan (Daily dan Dalton, 1993). Melemahnya kekuasaan CEO dapat menimbulkan biaya kesempatan bagi perusahaan karena mengurangi probabilitas perusahaan untuk berkinerja baik (Adam, et al., 2005). Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis alternatif sebagai berikut:

H₃: Prestige Power Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Pemikiran



Gambar 1.1: Kerangka Pemikiran

C. METODE

Variabel Penelitian

Jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu:

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan merupakan harga saham yang mencerminkan kinerja perusahaan *Food and Beverage* yang dibuat oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Variabel Independen

Cash Holding merupakan kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan *food and beverage* yang digunakan untuk biaya transaksi kegiatan operasional perusahaan, biaya investasi, pembagian dividen dan untuk membayar hutang perusahaan. *Cash holding* diukur dengan cara membandingkan atau membagi kas dan setara kas pada total aset atau dituliskan rumus berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Total asset perusahaan}}$$

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan untuk membiayai kebutuhan operasi perusahaan. Tingkat penggunaan hutang menurut suatu perusahaan bisa ditunjukkan oleh salah satunya memakai rasio hutang terhadap ekuitas (DER). Rasio ini memberitahukan perbandingan antara pembiayaan serta pendanaan lewat hutang dengan pendanaan lewat ekuitas. Rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Prestige power merupakan kekuasaan CEO, berasal dari persepsi positif yang didapatkan CEO berdasarkan reputasi yang dimiliki. Reputasi tersebut diperoleh CEO dari latar belakang pendidikan, hubungan yang dimiliki dengan organisasi eksternal, pemerintah, politisi dan orang-orang yang mempunyai pengaruh lainnya. Untuk mengetahui *prestige power*, dalam penelitian ini digunakan proksi CEO interlock, yaitu jumlah perusahaan yang dipimpin oleh CEO, termasuk anak-anak perusahaannya maupun perusahaan lain di luar anak perusahaan. Dalam penelitian ini CEO Power dapat dihitung dengan *Prestige power* berdasarkan jumlah perusahaan yang dipimpin oleh CEO, termasuk anak-anak perusahaannya maupun perusahaan lain di luar anak perusahaan.

[CETON] (i,t – 1) = Jumlah perusahaan yang dipimpin CEO

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang diteliti adalah perusahaan industri Manufaktur yang bergerak dalam subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini ada 61 Perusahaan. Untuk menentukan sampel pada penelitian ini digunakan metode *purposive sampling*.

No	Keterangan	Jumlah
1.	Seluruh perusahaan industri manufaktur yang bergerak dalam subsektor <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2015-2019	61
2.	Perusahaan industri manufaktur yang bergerak dalam subsektor <i>Food and Beverages</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya selama periode penelitian 2015-2019	(15)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data variabel <i>cash holding</i> , kebijakan hutang, <i>prestige power</i> dan nilai perusahaan secara berturut- selama periode penelitian 2015-2019	(1)
4.	Perusahaan industri manufaktur yang bergerak dalam subsektor <i>Food and Beverages</i> yang tidak <i>listing</i> selama periode penelitian 2015-2019	(22)
Jumlah Sampel		23

Gambar 1.2: Penyaringan Sampel Penelitian Berdasarkan Teknik *Purposive*

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan hasil penyaringan sampel diperoleh sebanyak 115 (23x5) perusahaan industri manufaktur yang bergerak dalam subsektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode yaitu tahun 2015-2019.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Peneliti memperoleh data dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dimuat di *Indonesian Stock Exchange* tahun 2015-2019 beserta catatan yang menyertainya.

Metode Analisis

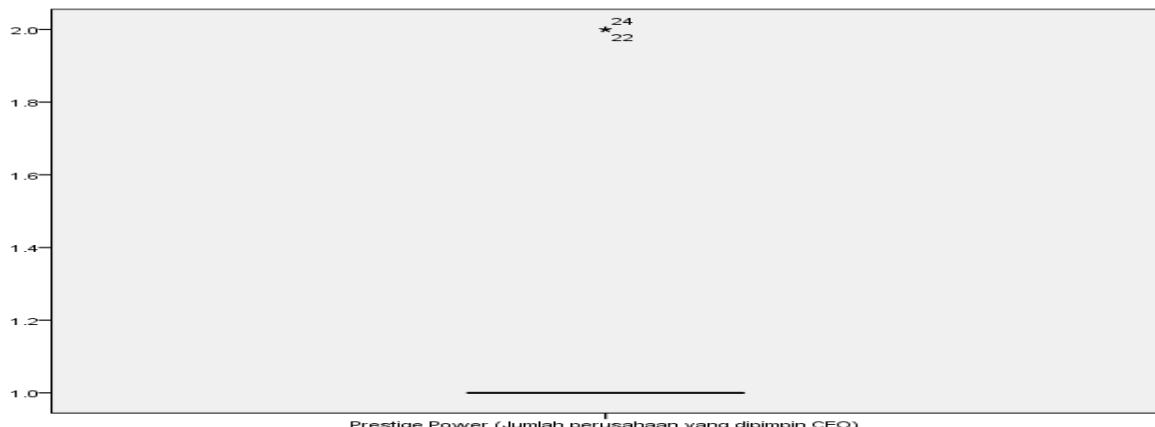
Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS 23 (*Statistical Package for Social Sciences*). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh *cash holding*, kebijakan hutang dan *prestige power* terhadap nilai perusahaan. SPSS adalah aplikasi untuk melakukan analisis statistik. Data yang diperoleh dalam penelitian ini diolah kemudian dianalisis dengan berbagai metode analisa.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data panel dimana 23 perusahaan dikalikan dengan tahun periode pengamatan selama tahun 2015 sampai 2019, sehingga observasi dalam penelitian ini menjadi 115 observasi (23 perusahaan x 5 tahun).

No	Kriteria	Jumlah Sampel
1	Jumlah perusahaan berdasarkan kriteria seleksi data	115
2	Jumlah outlier dan transformasi data	(2)
	Total	113

Tabel 1.1. Kriteria Sampel



Gambar 1.3: Kuadran

Sumber: data diolah

Data yang tidak normal terdapat pada perhitungan variabel X_3 (*Prestige Power*) yaitu perusahaan Gudang Garam Tbk pada tahun 2016 dan 2018. Jika asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka uji statistik menjadi tidak valid, data yang tidak berdistribusi dengan normal maka dapat dilakukan transformasi dan outlier data untuk menormalkan data (Ghozali, 2018). Sehingga data valid dalam penelitian ini menjadi 113 data.

Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation

Cash Holding (X ₁)	113	0,00	0,63	0,10128	0,098845
Kebijakan Hutang (X ₂)	113	0,01	2,68	0,92493	0,713491
Prestige power (X ₃)	113	1,00	16,00	1,00000	0,000000
Price To Book Value (Y)	113	0,02	62,93	2,40442	1,846813
Valid N (listwise)	113				

Tabel 1.4: Hasil analisis deskriptif
Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2021)

Dari tabel hasil uji statistik deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai *cash holding* diperoleh nilai terendah sebesar 0,00 yaitu perusahaan Inti Agri Resources Tbk tahun 2015 ; nilai tertinggi sebesar 0,63 yaitu perusahaan Delta Djakarta Tbk tahun 2018 ; nilai rata-rata perusahaan *food and beverage* sebesar 0,10128 dari 113 data perusahaan; dan nilai Std. Deviasi sebesar 0,098845 lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini mengidentifikasi bahwa data variabel *cash holding* mengindikasi hasil yang baik. Karena standar deviasi merupakan cerminan rata-rata penyimpangan dari mean. Standar deviasi yang biasa disebut simpangan baku ini menggambarkan seberapa jauh variasi data.

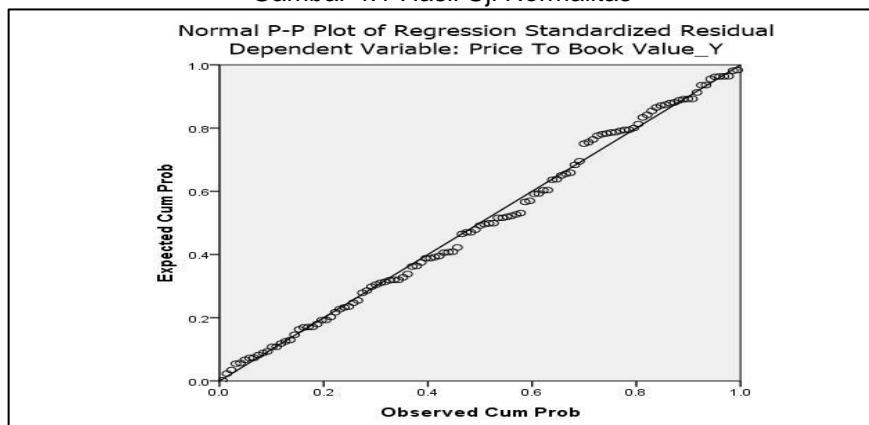
Nilai kebijakan hutang diperoleh nilai terendah sebesar 0,01 yaitu perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2015 ; nilai tertinggi sebesar 2,68 yaitu perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2016; nilai rata-rata perusahaan *food and beverage* sebesar 0,92493 dari 113 data perusahaan ; dan nilai Std. Deviasi sebesar 0,713491 yang menunjukkan bervariasinya tingkat kebijakan hutang dari sampel perusahaan yang digunakan.

Nilai *prestige power* diperoleh nilai terendah sebesar 1,00 yaitu perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2015-2019 ; nilai tertinggi sebesar 16,00 yaitu perusahaan Bumi Teknokultura Unggul Tbk tahun 2016 ; nilai rata-rata perusahaan *food and beverage* sebesar 1,00000 dari 113 data perusahaan ; dan nilai Std. Deviasi sebesar 0,000000 yang menunjukkan bervariasinya tingkat *prestige power* dari sampel perusahaan yang digunakan.

Nilai perusahaan diperoleh nilai terendah sebesar 0,02 yaitu perusahaan Ultrajaya Milk Industry & Trading Tbk pada tahun 2019 ; nilai tertinggi sebesar 62,93 yaitu perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2016 ; nilai rata-rata perusahaan *food and beverage* sebesar 2,40442 dari 113 data perusahaan nilai yang cukup rendah ini menunjukkan bahwa perusahaan sering mengalami penurunan kas dan setara kas setiap tahunnya; dan nilai Std. Deviasi sebesar 1,846813 lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini mengidentifikasi bahwa data variabel *price to book value* mengindikasi hasil yang baik. Karena standar deviasi merupakan cerminan rata-rata penyimpangan dari mean yang menunjukkan banyaknya variasi data.

Uji Normalitas

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25 (2021)

Dari gambar grafik diatas dapat diketahui bahwa titik titik menyebar di sekitar garis dan mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Cash_Holding	0,837	1,195
	Kebijakan_Hutang	0,842	1,187
	Prestige_Power	0,983	1,017

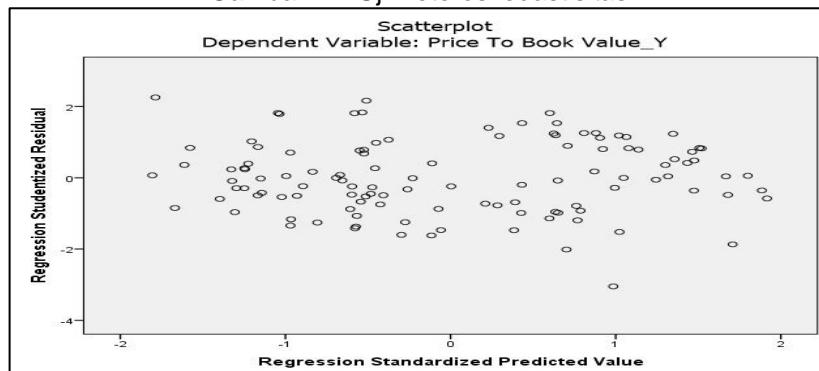
a. Dependent Variable: Price To Book Value (Y)

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2021)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari *cash holding* adalah $0,837 > 0,10$ dan nilai *VIF* $1,195 < 10$, nilai *tolerance* dari kebijakan hutang adalah $0,842 > 0,10$ dan nilai *VIF* $1,187 < 10$, dan nilai *tolerance* dari *Prestige Power* adalah $0,983 > 0,10$ dan nilai *VIF* $1,017 < 10$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel bebas (independen) dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 25 (2021)

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa titik-titik tersebut menyebar dan tidak ada pola yang jelas seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0,08655
Cases < Test Value	56
Cases \geq Test Value	57
Total Cases	113
Number of Runs	48

Z	-1,795
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,073

Sumber: Hasil output SPSS Versi 23 (2021)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) bernilai $0,073 > 0,05$ yang artinya data residual tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (uji f)

Tabel 4.5 Hasil Uji Kelayakan Model (F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	9,968	3	4,984	17,067	0,000 ^b
Regression	32,124	109	0,292		
Residual	42,092	112			
Total					

a. Dependent Variable: *Price To Book Value* (Y)

b. Predictors: (Constant), *Prestige Power*(X3), Kebijakan Hutang(X2), *Cash Holding*(X1)

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2021)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ artinya model regresi ini layak untuk diteliti. Variabel independen yaitu *cash holding*, kebijakan hutang dan *prestige power* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,66 ^{4a}	0,441	0,432	0,09350334

a. Predictors: (Constant), *Prestige Power*(X3), Kebijakan Hutang(X2), *Cash Holding*(X1)

b. Dependent Variable: *Price To Book Value* (Y)

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2021)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *R square* (R^2) sebesar 0,441 atau 44,1% dan nilai *adjust R square* sebesar 0,432 atau 43,2%. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Cash Holding* (X₁), Kebijakan Hutang (X₂) dan *Prestige Power* (X₃) memiliki hubungan yang kuat terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 44,1% pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sedangkan sisanya yaitu $100\% - 43,2\% = 56,8\%$ dipengaruhi oleh variabel lain di luar pembahasan penelitian ini.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	0,01	0,983		0,012	0,99
		2				0
	Cash Holding_X1		0,35		4,27	
	DER_X2	1,50	1		4	0,0
	Prestige Power_X3	1	0,14	0,386	-	00
		-	4	-0,181	2,008	0,0
		0,289	0,93	0,114	1,36	47
		1,27	4		6	0,1
		7				75

a. Dependent Variable: *Price To Book Value_Y*

Sumber: Hasil Olahan SPSS Versi 23 (2021)

Berdasarkan perhitungan SPSS tersebut diperoleh persamaan linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan (Y)} = 0,012 + 1,501\text{CashHolding} - 0,289\text{KebijakanHutang} + 1,277\text{PrestigePower} + e$$

Model regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta (α) sebesar 0,012 memberikan pengertian bahwa jika *Cash Holding* (X_1), Kebijakan Hutang (X_2) dan *Prestige Power* (X_3) secara bersama-sama tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol (0) maka besarnya Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,012 satuan. Jika nilai b_1 , yang merupakan koefisien korelasi dari *Cash Holding* (X_1) sebesar 1,501 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel *Cash Holding* (X_1) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1,501 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan karena tingkat signifikan kurang dari alpha ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti menerima hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika nilai b_2 yang merupakan koefisien korelasi dari Kebijakan Hutang (X_2) sebesar -0,289 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Kebijakan Hutang (X_2) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,289 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan karena tingkat signifikan kurang dari alpha ($0,047 < 0,05$). Hal ini berarti menolak hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika nilai b_3 yang merupakan koefisien korelasi dari *Prestige Power* (X_3) sebesar 1,277 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel *Prestige Power* (X_3) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1,277 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Pengaruh *Prestige Power* terhadap Nilai Perusahaan adalah tidak signifikan karena tingkat signifikan lebih dari alpha ($0,175 > 0,05$). Hal ini berarti menolak hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *Prestige Power* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel *cash holding* (X_1) pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai t sebesar 4,274 dan nilai signifikan sebesar 0,000 (0,000 lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian menerima hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi ketika *cash holding* mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Pengaruh yang positif menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki uang kas tunai, maka pemberian baik internal maupun eksternal dapat dibayarkan oleh perusahaan itu sendiri sehingga dipersepsikan investor perusahaan memiliki kepemilikan kas yang cukup dan mengelola uang kas tunai dengan baik. Sehingga memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk kedepannya dan yakin akan keberhasilan suatu perusahaan, dengan menarik minat investor terhadap suatu perusahaan untuk melakukan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel kebijakan hutang (X_2) pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai t sebesar -2,008 dan nilai signifikan sebesar 0,047 (0,047 lebih kecil dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian menolak hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya jika kebijakan hutang menurun maka nilai perusahaan mengalami kenaikan.

Pengaruh yang negatif menunjukkan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan timbul biaya lainnya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga akan tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi dari kenaikan biaya kebangkrutan.

Pengaruh Prestige Power terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel prestige power (X_3) pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai t sebesar 1,366 dan nilai signifikan sebesar 0,175 (0,175 lebih besar dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel prestige power berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian menolak hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa prestige power berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa kekuasaan CEO dari jumlahnya perusahaan yang dipimpin tidak mempengaruhi nilai perusahaan. CEO memiliki peran penting dalam suatu perusahaan yaitu bertanggung jawab untuk menentukan kebijakan dan keputusan yang akan diambil dalam mengelola perusahaan. Kompensasi yang diberikan kepada CEO cukup besar tidak efektif, untuk memotivasi CEO untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini mengakibatkan besarnya kompensasi yang diberikan hanya dimanfaatkan untuk memperkaya kepentingan pribadi tidak sejalan dengan peningkatan kinerja yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan keuntungan para pemegang saham, artinya dalam menjalankan tugas dan tanggung jawabnya keputusan yang diambil CEO tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa jumlah kompensasi yang diterima CEO tidak menjamin efektifnya pelaksanaan tanggung jawab dalam mengelola perusahaan.

E. SIMPULAN

1. Variabel *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash holding* terhadap perusahaan *food and beverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki uang kas tunai, maka pemberian baik internal maupun eksternal dapat dibayarkan oleh perusahaan itu sendiri sehingga dipersepsikan investor perusahaan memiliki kepemilikan kas yang cukup dan mengelola uang kas tunai dengan baik.
2. Variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif namun signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang negatif menunjukkan penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan timbul biaya lainnya. Hasil yang signifikan menunjukkan adanya pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang membuktikan bahwa tingkat hutang yang kecil akan berdampak pada rendahnya

biaya bunga sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan dan menarik minat investor.

3. Variabel *prestige power* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang dipimpin oleh seorang CEO berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa kekuasaan CEO dari jumlahnya perusahaan yang dipimpin tidak mempengaruhi nilai perusahaan. CEO memiliki peran penting dalam suatu perusahaan yaitu bertanggung jawab untuk menentukan kebijakan dan keputusan yang akan diambil dalam mengelola perusahaan. Kompensasi yang diberikan kepada CEO cukup besar tidak efektif untuk memotivasi CEO dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal ini mengakibatkan besarnya kompensasi yang diberikan hanya dimanfaatkan untuk memperkaya kepentingan pribadi tidak sejalan dengan peningkatan kinerja yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan keuntungan para pemegang saham, artinya dalam menjalankan tugas dan tanggung jawabnya keputusan yang diambil CEO tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa jumlah kompensasi yang diterima CEO tidak menjamin efektifnya pelaksanaan tanggung jawab dalam mengelola perusahaan.

Saran

1. Bagi investor

Penelitian ini menjadi gambaran tentang nilai perusahaan bahwa calon investor dapat menjadikan informasi keuangan dan non-keuangan sebagai referensi sebelum melakukan keputusan investasi yang tepat.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini bisa menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan dan menjadi informasi yang dapat membantu manajemen dalam memberikan keputusan mengenai penerapan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

- a. Untuk penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas dengan menambahkan tahun penelitian serta objek penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan tidak hanya subsektor *food and beverage* saja, melainkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik, penelitian selanjutnya bisa menggunakan variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan agar dapat menghasilkan analisa yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Al Mamun, M., Balachandran, B., & Duong, H. N. (2020). Powerful CEOs and stock price crash risk. *Journal of Corporate Finance*, 62, 0–56. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101582>
- Ashidiqi, M. I. (2020). Pengaruh Cash Holding dan Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*.
- Aviyanti, S. C., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Eco-Efficiency, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration, Dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 77–84.
- Bayu, A., & Septiani, A. (2015). Pengaruh Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 78–86.

- Brahmana, R. K., You, H. W., & Kontesa, M. (2020). Does CEO power matter for the performance of retrenchment strategy? *Journal of Strategy and Management*. <https://doi.org/10.1108/JSCM-10-2019-0186>
- Bristy, H. J., Han, J., & Tian, G. (n.d.). *CEO Power and Labor-friendly Policy*. 1–35.
- Chandra, K., & Devie. (2017). Pengaruh Ceo Duality. *Business Accounting Review*, 5(1), 301–312.
- Cao, L., & Chen, C. (2014). *Corporate Cash Holdings and Firm Value - Evidence from Chinese Industrial Market*.
- Ecodemica, J., April, V. N., Hertina, D., Bayu, M., Hidayat, H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas. 3(1).
- Febriana, M., Panjaitan, F., & Astuti, N. (2018). Analisis Pengaruh Cash Holding, Kebijakan Dividen dan Financial Risk Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013- 2016). *Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan*, 13 Nomor 1(ISSN 2355-9047), 63–73.
- Hamidlal, K. E. (2018). *Pengaruh Kekuatan Direktur Utama Terhadap Nilai Perusahaan The Effect Of Ceo Power On Firm Value*.
- Harryono, S. (2017). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajemen , Kebijakan Hutang Dan Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Manufaktur Tbk Di Indonesia*. 1411, 147–158.
- Ifada, L. M. (2020). The role of cash holding in increasing firm value. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 81–86.
- Investasi, P. K., Pendanaan, K., Afzal, A., Rohman, A., Akuntansi, J., Ekonomika, F., & Diponegoro, U. (2012). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan*. 1(1998), 1–9.
- Investasi, P. K., Pendanaan, K., Dividen, K., Manajerial, K., Ayu, D., & Kusumaningrum, R. (2013). *Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012)*. 2, 1–10.
- Li, M., Lu, Y., & Phillips, G. M. (2019). CEOs and the Product Market: When Are Powerful CEOs Beneficial? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(6), 2295–2326. <https://doi.org/10.1017/S0022109018001138>
- Mubeen, R., Han, D., Abbas, J., & Hussain, I. (2020). The effects of market competition, capital structure, and CEO duality on firm performance: A mediation analysis by incorporating the GMM model technique. *Sustainability (Switzerland)*, 12(8). <https://doi.org/10.3390/SU12083480>
- Nhan, D. T. T., & Ha, P. (2016). Cash holding, state ownership and firm value: The case of Vietnam. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(6Special Issue), 110–114.
- Pakekong, M. I., Murni, S., & Rate, P. V. (2019). The Effect of Ownership Structure, Dividend Policy and Debt Policy on Firm Value in Insurance Companies Listed on Idx in the Period of 2012-2016. 611 Jurnal EMBA, 7(1), 611–620.

- Persyaratan, D., & Ratnasari, F. (2018). Pengaruh Ceo Power Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Product Market Competition Sebagai Variabel Moderasi Skripsi. *Repository.Unair.Ac.Id*. <http://repository.unair.ac.id/id/eprint/98128>
- Pracihara, M. S. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(2).
- Pratama, D. S., & Nurfadillah, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Student Research (BSR)*, 1(2). <http://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/view/967>
- Prihananto. (2018). The 11th Fipa Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi Program Studi Pendidikan Akuntansi-Fkip Universitas PGRI Madiun. *The 11th Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi*, 6(2).
- Putra, A. R., & Syarifah, R. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 1(1), 92–109.
- Putri, L. L., & Deviesa, Devie, 2017. (2017). Pengaruh CEO Duality terhadap Financial Performance dengan Earnings Management sebagai Variabel Intervening. *Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra*, 5(1), 169–180.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012- 2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Sekaran, Uma & Roger Bougie. (2013). *Research Methods For Business* Edisi 4. Buku 2, Jakarta: Wiley.
- Sudana, I. M., & Aristina, N. P. N. (2017). Chief Executive Officer (Ceo) Power, Ceo Keluarga, Dan Nilai Ipo Premium Perusahaan Keluarga Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 21(2), 219. <https://doi.org/10.24912/ja.v21i2.196>
- Suta, I. W. P., Agustina, P. A. A., & Sugiarta, I. N. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 173–185.
- Yuniata, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Accounting*, 2(2), 1–19.