
ANALISIS PENGARUH *CASH HOLDING*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Jesslyn Angela

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: jesslynangela.ja@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *cash holding*, *dividend payout ratio* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2017. Pada penelitian ini menggunakan 31 populasi perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter berupa data sekunder. Analisis data yang digunakan yaitu menggunakan *Ordinary Least Square (OLS)* dengan bantuan *Statistical Product and Service Solution (SPSS) 20*. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *cash Holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

KATA KUNCI: Nilai Perusahaan, *Cash Holding*, *Dividend Payout Ratio*, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi satu diantara indikator yang digunakan investor untuk menilai kinerja perusahaan, yang kemudian dijadikan sebagai pedoman untuk berinvestasi. Perusahaan didirikan pasti memiliki tujuan, baik tujuan jangka panjang maupun tujuan jangka pendek. Perusahaan dalam jangka panjang, menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, sedangkan untuk jangka pendek perusahaan menginginkan laba yang maksimal. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value (PBV)*. Rasio tersebut merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Cash holding merupakan sejumlah kas yang dipegang oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Penetapan *cash holding* oleh manajemen perusahaan harus dengan bijak dan optimal karena kas merupakan elemen modal kerja yang paling penting bagi perusahaan. Tujuan terciptanya *cash holding* dalam

perusahaan adalah untuk berjaga-jaga apabila sewaktu-waktu perusahaan membutuhkan dana dalam keadaan terdesak. Semakin tinggi *cash holding* maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dividend payout ratio menunjukkan berapa besar bagian dari laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada para pemegang saham perusahaan. *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan membandingkan dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi rasio ini maka dapat mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang kemudian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan oleh perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perusahaan yang mempunyai utang yang tinggi menunjukkan bahwa adanya kepercayaan kreditur terhadap prospek perusahaan tersebut dan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman. Prospek keuangan perusahaan ini yang nantinya akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash holding*, *dividend payout ratio*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan cerminan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting karena merupakan salah satu pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi yang dapat dijadikan sebagai indikator penilaian terhadap kinerja manajemen dalam perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007: 42): “Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen”. Menurut Djaja (2018: 3): “Kunci sebuah perusahaan untuk mempertahankan investornya, baik para pemegang saham, pemegang utang, maupun pemegang kepentingan (*stakeholders*) lainnya, adalah dengan senantiasa menciptakan

dan merealisasikan nilai (*value*) perusahaan”. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi akan memacu peningkatan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan *return* yang tinggi atas investasi tersebut.

Penulis menggunakan rasio *Price to Book Value* sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini. Menurut Chaidir (2015: 15): “Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri sehingga kita dapat mengukur harga saham apakah *over valued* atau *under valued*”. Rasio ini dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. PBV dihitung dengan cara membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku (*book value*) per lembar saham perusahaan tersebut. Menurut Walsh (2004: 159): “*Price to Book Value* adalah penilaian akhir dan mungkin paling menyeluruh atas status pasar saham perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini mengikhtisarkan pandangan investor tentang perusahaan secara keseluruhan, manajemennya, labanya, likuiditasnya, dan prospek masa depan perusahaan”.

Perusahaan dalam mewujudkan tujuan perusahaannya harus mencukupi kebutuhan dananya, agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat terlihat dari pencapaian laba yang maksimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hal ini nantinya akan memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan sudah baik. Dengan nilai perusahaan yang tinggi maka pasar akan percaya pada prospek perusahaan di masa yang akan datang dan memilih perusahaan tersebut sebagai pilihan berinvestasi. Dalam mengelola perusahaan, manajemen perlu memerhatikan langkah-langkah yang akan diambil demi keberlangsungan hidup perusahaan tersebut. Satu diantara upaya yang dapat dilakukan adalah dengan mengelola kas perusahaan. Menurut Teruel, Solano dan Ballesta (2009: 100): *Cash holding* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Menurut Sutrisno (2017: 46): “Hubungan *cash holding* dan nilai perusahaan dapat bersifat linear dan kuadratik (*concave*). Hubungan linear terjadi apabila peningkatan *cash holding* secara konstan akan meningkatkan nilai

perusahaan dan sebaliknya. Mengacu pada teori *trade-off*, tingkat kas optimal terjadi ketika manfaat dari memegang kas dapat menutup konsekuensi memegang kas.”

Maka dari itu penetapan *cash holding* yang tepat sasaran sangat perlu untuk dilakukan oleh manajer perusahaan mengingat bahwa kas merupakan elemen modal kerja yang paling diperlukan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan. Di samping itu *cash holding* yang rendah juga dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat mencapai tujuan perusahaannya dan dapat kehilangan kesempatan untuk berinvestasi. Menurut Kao (2012: 897): Perusahaan memegang uang tunai untuk motif transaksi, motif kehati-hatian dan motif spekulatif. Namun, uang tunai tidak dapat menghasilkan pendapatan. Semakin banyak uang tunai perusahaan miliki, semakin tinggi *opportunity costs*.

Menurut Mayer dalam Azmat (2014: 488): “*Almost 75 percent of all net financing is done through cash reserves rather than debt, convertibles and equity*”. Menurut Gill dan Shah (2012: 71): *Cash holding* penting karena perusahaan dapat melunasi kewajibannya tepat waktu bahkan pada saat di masa buruk melanda perusahaan. Dengan demikian, investor akan cenderung ingin menanamkan saham pada perusahaan yang memiliki *cash holding* yang memadai karena perusahaan dapat mengatasi masalah keuangan yang sewaktu-waktu dapat terjadi misalnya terlalu banyak piutang tidak tertagih, kekurangan modal dan pertumbuhan penjualan yang menurun. Hal ini dapat menjadi jaminan bagi para investor bahwa mereka tidak perlu merasa takut untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut karena perusahaan memiliki pegangan kas yang memadai untuk menunjang apabila terjadi hal yang tidak diinginkan pada perusahaan. Dengan kepercayaan yang diberikan oleh investor kepada perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhang dan Ling (2015) serta penelitian Azmat (2014) yang menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Para investor yang menanamkan saham pada sebuah perusahaan tentu memiliki harapan untuk mendapatkan *return* berupa dividen dari perusahaan tersebut. Dari sudut pandang investor atau pemegang saham, dividen adalah alasan untuk berinvestasi selain *capital gain*. Menurut Gordon dalam Budagaga (2017: 371): “*Investors always prefer to have current dividends (a bird in the hand) to capital gains (Two in the bush) because*

capital gains relate to the future which is much riskier than present dividends". Teori ini menunjukkan bahwa investor lebih memilih dividen dibanding *capital gain* karena *capital gain* lebih berisiko. Menurut Sudana (2011: 24): "*Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan". Menurut Sudana (2011: 171): "Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga sudah stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan kurang baik".

Maka dengan kata lain pembagian dividen secara konsisten secara tidak langsung telah mencerminkan bahwa nilai perusahaan tersebut tinggi dan dapat memberikan isyarat kepada investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sudah baik. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen secara berturut-turut juga mencerminkan kinerja keuangan perusahaan sudah baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budagaga (2017) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengelolaan keuangan perusahaan dapat terlihat dari proporsi utang yang digunakan perusahaan. Struktur modal menunjukkan komposisi pendanaan operasi perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio tersebut merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Menurut Kasmir (2011: 157): *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini membandingkan besarnya utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar utang yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan. Menurut Sudana (2011: 143): "Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri." Hubungan antara penggunaan struktur modal yang optimal terhadap

peningkatan nilai perusahaan dapat dijelaskan pada teori sinyal. Menurut Sudana (2011: 153): Berdasarkan *signaling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan menggunakan lebih banyak utang. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan laba. Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Menurut Sudana (2011: 153): Keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Maka dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi menunjukkan bahwa adanya kepercayaan pihak kreditur terhadap prospek perusahaan tersebut. Dengan demikian struktur modal yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Chaidir (2015) serta penelitian Hasbi (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian kajian teoritis yang dikemukakan oleh peneliti maka hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

H₁ : *Cash Holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂ : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₃ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan auditan dari tahun 2012 hingga tahun 2017 yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebanyak 154 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan data sesuai kriteria penentuan sampel sebanyak 31 perusahaan. Teknik analisis data dengan menggunakan SPSS 20 yang terdiri dari statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CH	155	,6283	,0021	,6304	,148910	,1258368
DPR	155	2,0622	-,6046	1,4576	,438123	,2991992
DER	155	2,9038	,1248	3,0286	,784527	,6455809
PBV	155	161,2722	,0108	161,2830	8,027996	19,8063043
Valid N (listwise)	155					

Sumber: Output SPSS 20, 2019

Statistik deskriptif memberikan gambaran data yang diteliti. Dari data tersebut maka dapat menghasilkan penelitian yang lebih terperinci. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan secara statistik variabel-variabel dalam penelitian. Ukuran yang digunakan adalah nilai *range*, minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan residual telah berdistribusi normal. Model regresi juga bebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

TABEL 2
ANALISIS STATISTIK

Keterangan	Hasil	
Uji Normalitas		
One Sampel Kolmogrov Smirnov Test	0,582	
Kesimpulan: Berdasarkan hasil uji normalitas, data berdistribusi normal dengan nilai signifikansi $0,582 > 0,05$		
Uji Multikolinearitas		
Variabel	Tolerance	VIF
CH	0,832	1,202
DPR	0,972	1,029
DER	0,826	1,210
Kesimpulan: Berdasarkan nilai Tolerance yang didapat lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terdapat masalah multikolinearitas		
Uji Heteroskedastisitas		

Keterangan	Hasil
Variabel	Signifikansi
CH	0,552
DPR	0,922
DER	0,498
Kesimpulan: Berdasarkan nilai signifikansi yang didapat, semua variabel tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai sig lebih besar dari 0,05	
Uji Autokorelasi	
<i>Durbin Watson</i>	1,811
Kesimpulan: Berdasarkan nilai <i>Durbin Watson</i> , nilainya sebesar 1,811 maka disimpulkan bahwa residual bersifat <i>random</i> atau tidak terjadi autokorelasi	
Uji Koefisien Korelasi	
Nilai Korelasi (R)	0,528
Kesimpulan: Nilai korelasi tersebut terdapat pada rentang 0,40 sampai 0,599 yang berarti bahwa terdapat hubungan yang cukup kuat	
Uji Koefisien Determinasi	
Nilai Determinasi	0,265
Kesimpulan: Nilai koefisien determinasi sebesar 26,5 persen variabel CH, DPR, dan DER memengaruhi PBV dan sisanya 73,5 persen dipengaruhi oleh faktor lain	
Uji F	
Nilai signifikansi	0,000
Kesimpulan: Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005 artinya pengaruh CH,DPR dan DER terhadap PBV layak untuk diuji	
Uji T	
Variabel	Signifikansi
CH	0,387
DPR	0,000
DER	0,010
Kesimpulan: Berdasarkan hasil yang didapatkan bahwa CH lebih besar dari 0,05 artinya variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap PBV, sedangkan DPR dan DER lebih kecil dari 0,05 artinya berpengaruh terhadap PBV	

Sumber: Output SPSS 20, 2019

Berdasarkan hasil pada Tabel 2 tersebut, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,480 + 0,704CH + 2,358DPR + 0,414DER + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut maka dapat dianalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan, yaitu:

- a. Nilai konstanta sebesar -0,480 yang berarti jika variabel *cash holding*, *dividend payout ratio*, dan struktur modal memiliki nilai sebesar nol, maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar -0,480.

-
- b. Koefisien regresi variabel *cash holding* (X1) sebesar 0,704 yang berarti apabila *cash holding* meningkat satu satuan maka nilai *price to book value* (Y) akan meningkat sebesar 0,704.
 - c. Koefisien regresi variabel *dividend payout ratio* (X2) sebesar 2,358 yang berarti apabila *dividend payout ratio* meningkat satu satuan maka nilai *price to book value* (Y) akan meningkat sebesar 2,358.
 - d. Koefisien regresi variabel struktur modal (X3) sebesar 0,414 yang berarti apabila struktur modal meningkat satu satuan maka nilai *price to book value* (Y) akan meningkat sebesar 0,414.

3. Pengujian Hipotesis

a. Pengaruh *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis pertama yang dibangun peneliti dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif antara *cash holding* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikansi *cash holding* sebesar 0,387 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi, tidak akan menjamin bahwa perusahaan tersebut sudah memiliki nilai perusahaan yang baik. Selain itu, tingkat *cash holding* yang tinggi juga tidak dapat dijadikan acuan atau pedoman bagi investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan.

b. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis kedua yang dibangun dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif antara *dividend payout ratio* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikansi *dividend payout ratio* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham maupun investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang mampu memberikan dividen yang tinggi. Selain itu, sebelum investor memutuskan untuk membeli saham pada suatu perusahaan, dividen juga menjadi satu diantara bahan pertimbangan bagi investor. Dengan kata lain apabila perusahaan memiliki nilai *dividend payout ratio* yang tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budagaga (2017) serta penelitian Rehman (2016).

c. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis ketiga yang dibangun dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikansi *debt to equity ratio* sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa Perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung akan meningkatkan jumlah utangnya karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Penelitian ini juga membuktikan bahwa perusahaan dengan utang yang tinggi belum tentu dapat menggambarkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut tidak sehat, justru sebaliknya penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penghematan pajak. Selain itu, perusahaan yang mempunyai utang menandakan bahwa adanya kepercayaan dari pihak kreditur terhadap perusahaan tersebut karena perusahaan dianggap memiliki kapasitas untuk mengembalikan pinjamannya. Hal ini dapat menjadikan citra perusahaan baik di mata investor dengan demikian dapat menunjukkan bahwa struktur modal yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian

ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasbi (2015) dan penelitian Chaidir (2015).

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dikemukakan sebelumnya dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran untuk peneliti selanjutnya, agar dapat melihat terlebih dahulu nilai variabel *cash holding* pada data yang dimiliki perusahaan mengalami fluktuasi yang searah atau tidak dengan nilai perusahaan serta dapat mempertimbangkan untuk menggunakan sampel dari sektor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Azmat, Qurat-ul-ann. 2014. Firm Value and Optimal Cash Level: Evidence from Pakistan. *International Journal of Emerging Markets*, vol. 9. no. 4, pp. 488-504.
- Budagaga, Akram. 2017. Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach. *International Journal of Economics and Financial*, vol. 7, issue 2, pp. 370-376.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, vol 1. no. 2, pp. 1-21.
- Djaja, Irwan. 2018. *All About Corporate Valuation*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Gill, Armajit and Charul Shah. 2012. Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, vol. 4, no. 1. pp. 70-79.
- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi*, comprehensive edition. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kao, Shr Wei. 2012. Cash Holding and Firm Value: The Case of Taiwan's Tourism Industry. *Tourism Economics Journal*. vol. 18. no. 4. Pp. 897-902.
- Rehman, Obaid Ur. 2016. Impact Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, vol. 21. pp. 40-57.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Sujoko, dan Ugy Soebiantoro. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 9, no. 1, pp. 41-48.

Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Kosep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.

Sutrisno, Bambang. 2017. Hubungan Cash Holding dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, vol. 4, no. 1, pp.45-56.

Walsh, Ciaran. 2014. *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerakan dan Pengendali Bisnis*, Edisi Ketiga, Penerjemah Shalahuddin Haikal. Jakarta: Erlangga.

Zhang, Shi dan Tianyuan Ling. Cash Holding and Firm Value: Evidence from The US Market from 1999 to 2015. *Journal of Science in Finance*, 2015, pp. 2-23.

www.idx.co.id

