

Variabel Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19

Madeline Santoso* dan Yanti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: madeline.125190136@stu.untar.ac.id

Abstract:

The objectives of this research are to investigate the effect of capital structure, profitability, cash holding, and firm size on the firm value of basic materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2021. The technique that was used in this research is purpose sampling with the results about 17 basic material companies listed on IDX. In this research, multiple linear regression was tested using software called SPSS IBM Statistics. The result of this study stated that firm size has a significant and positive effect on firm value, on the other hand capital structure, profitability, and cash holding have no significant effect on firm value. The result of different tests before and during the COVID-19 pandemic stated that there was no difference in the average of firm value.

Keywords: capital structure, profitability, cash holding, size.

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, *cash holding*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dengan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Teknik yang digunakan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purpose sampling* yang menghasilkan 17 perusahaan dengan sektor *basic materials* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini, pengujian analisis regresi linear berganda dilakukan dengan menggunakan program *SPSS IBM Statistics*. Hasil yang didapatkan dari pengujian ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, di sisi lain struktur modal, profitabilitas, dan *cash holding* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian beda sebelum dan selama masa pandemi Covid-19 menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan secara rata-rata.

Kata kunci : Struktur modal, profitabilitas, *cash holding*, ukuran.

Pendahuluan

Pandemi Covid-19 bukan hanya mempengaruhi kesehatan manusia, perekonomian dunia khususnya Indonesia juga terpengaruh. Perubahan harga pasar saham dalam bentuk kenaikan atau penurunan akan mempengaruhi nilai perusahaan di mana nilai perusahaan mencerminkan harga yang dapat dibayarkan oleh investor untuk sebuah perusahaan yang biasanya diukur dengan membandingkan harga saham

perlembar dengan nilai buku per lembar saham di mana perbandingan ini biasa dikenal dengan *Price to Book Value* (PBV).

Banyak faktor yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya struktur modal, profitabilitas, *cash holding*, dan ukuran perusahaan. Sebelumnya, penelitian mengenai faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan namun hasil dari penelitian tersebut berbeda-beda. Dalam penelitiannya, Natsir dan Yusbardini (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Setiadharmas dan Machali (2017) menyatakan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi variabel Y yaitu nilai perusahaan, Ambarwati *et al.* (2021) juga menyatakan struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dilakukannya penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, *cash holding*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sebelum dan pada masa sebelum pandemi Covid-19 selain itu, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menentukan strategi pengelolaan keuangan sehingga keputusan yang diambil dapat berdampak baik bagi nilai perusahaan. Selain itu diharapkan dapat membantu investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investor di masa pandemi Covid-19.

Kajian Teori

Agency Theory. *Agency theory* berbicara perihal hubungan antara dua pihak, pemilik sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Konflik keagenan biasanya terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian di mana adanya kepentingan yang berbeda sehingga menghambat perusahaan dalam proses untuk mencapai kinerja yang baik sehingga dapat menghasilkan nilai untuk perusahaan tersebut serta bagi pemegang saham (Putra dan Muid, 2012)

Signaling Theory. Pada tulisannya, Ross (1977) menuliskan bahwa para petinggi perusahaan yang cenderung akan memberikan informasi yang positif mengenai perusahaannya kepada pihak luar yakni investor. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal yang baik apabila perusahaan memiliki laporan keuangan yang baik di mana hal ini mencerminkan kondisi perusahaan yang baik. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa informasi perusahaan adalah hal yang penting bagi keputusan pihak eksternal seperti investor ataupun kreditor.

Trade-off Theory. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan mendapatkan *cash holding* secara optimal, di mana hal itu didapatkan dengan mempertimbangkan semua biaya yang akan muncul beserta keuntungan yang akan didapatkan perusahaan dari memegang kas sehingga terjadi keseimbangan antara biaya dan keuntungan tersebut (Vuković *et al.* 2022). Mengingat bahwa *trade-off theory* juga berbicara mengenai banyaknya *cash holding* milik perusahaan ditetapkan secara optimal dengan mempertimbangkan biaya yang akan dikeluarkan beserta serta manfaat dari menyimpan kas tersebut (Mugumisi dan Mawanza, 2014) Selain itu, *trade-off theory* juga menjelaskan struktur modal perusahaan dapat dikatakan optimal dapat ditentukan dengan pertimbangan antara meningkatnya nilai perusahaan dengan manfaat dari pinjaman. Perusahaan juga harus dapat mengoptimalkan struktur modal dengan melakukan pinjaman agar tidak membebani perusahaan yang dapat menyebabkan perusahaan sulit untuk memenuhi kewajibannya (Taslim dan Susanto, 2021)

Struktur Modal. Riyanto (2010) menjelaskan struktur modal sebagai rasio perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal yang ada dari perusahaan itu sendiri. Struktur modal biasanya merujuk kepada suatu perusahaan dengan jenis pembiayaan modal jangka panjang misalnya saham, surat utang, dan sejenisnya, ataupun jangka pendek seperti obligasi atau surat hutang bank. Brigham dan Houston (2014) juga menjelaskan bahwa ada banyak hal yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan.

Profitability. Gitman dan Zutter (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas berbicara bagaimana perusahaan mendapatkan keuntungan dengan modal yang telah disetor baik dari pemilik perusahaan maupun dari pihak luar misalnya pinjaman bank atau orang-orang terdekat. Kasmir (2016) juga berbicara mengenai profitabilitas sebagai rasio yang dapat menilai bagaimana perusahaan mencari laba dalam sebuah periode

Ukuran Perusahaan. Shaheen dan Malik (2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu susunan kemampuan dan potensi perusahaan beserta keragaman layanan yang perusahaan berikan kepada kliennya. Brigham dan Houston (2018) juga menjelaskan bahwa skala besar dan kecilnya ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara, misalnya dari total pendapatan ataupun dari total aset dan ekuitasnya.

Cash Holding. *Cash holding* terdiri dari kas dan setara kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang tersedia untuk diinvestasikan baik dalam bentuk fisik ataupun disebarkan kepada investor (Gill dan Shah, 2012). Gore (2008) juga menjelaskan bahwa *cash holding* adalah perbandingan dari kas dan setara kas dengan beban operasi serta beban bunga yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.

Kaitan Antar Variabel

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Struktur modal menjelaskan perbandingan dari kebutuhan perusahaan dengan sumber dana baik dari pihak eksternal maupun internal. Struktur modal yang baik biasanya tercermin dari meningkatnya nilai perusahaan. Pinto dan Quadras (2016) juga menjelaskan bahwa keputusan mengenai struktur modal adalah hal yang penting karena kebutuhan untuk memaksimalkan pendapatan dan keputusan tersebut akan memberikan dampak bagi perusahaan dalam menghadapi lingkungan yang kompetitif.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) yang juga merupakan indikator dalam menentukan nilai perusahaan. Besarnya profitabilitas biasanya mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan, sebaliknya juga profitabilitas yang rendah mencerminkan penurunan nilai perusahaan. Selain itu, *Signaling theory* berbicara bagaimana setiap perusahaan akan memberikan signal yang positif kepada pihak luar, dalam hal ini biasanya investor. Dengan tingginya nilai profitabilitas, sinyal yang diberikan perusahaan diharapkan nantinya akan membuka peluang bagi para investor sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Cash Holding dengan Nilai Perusahaan. Kas dan setara kas yang tersedia digunakan untuk perusahaan berinvestasi akan menjadi tinggi apabila persediaan kas yang dimiliki oleh perusahaan tergolong tinggi. Dengan tingginya nilai *cash holding*, dianggap semakin tinggi juga nilai perusahaan karena *cash holding* yang dikeluarkan

untuk berinvestasi diharapkan akan mendatangkan keuntungan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Besar dan kecilnya ukuran perusahaan biasanya berpengaruh terhadap stabilnya perusahaan tersebut. Besar kecilnya perusahaan umumnya tercermin dari banyaknya total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kestabilan yang dimiliki perusahaan itulah yang membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan di mana hal ini juga akan meningkatkan nilai saham di pasar modal. Adanya kenaikan harga saham ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng dan Suzan (2021) serta Stephanie dan Dermawan (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif atas nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wirdayanti *et al.* (2022) serta Anggraini dan Siska (2019) di mana struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. H1: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

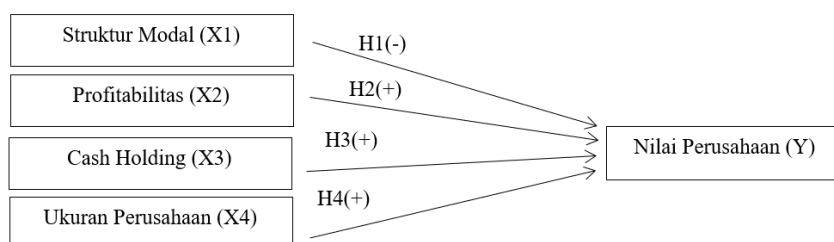
Hasil penelitian dari Lavena dan Yanti (2021) dan Dhani dan Utama (2017) menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel dependen, nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian dari Sulitiyani dan Noor (2022) serta Anggraini dan Siska MY (2019) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, nilai perusahaan. H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Edi dan Fernando (2021), serta Wirdayanti *et al.* (2022) menunjukan bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berlawanan dengan penelitian Heriyanto (2017) dan Ajeng dan Suzan (2021) menunjukan bahwa *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H3: *Cash holding* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian milik Maulida dan Karak (2021) menunjukan bahwa ukuran sebuah perusahaan memberikan pengaruh positif atas nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian dari Lavena dan Yanti (2021) dan Anggraini dan Siska (2019) menunjukan hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh atas variabel dependen, nilai perusahaan. H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari Lavena dan Yanti (2021) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan secara rata-rata nilai perusahaan sebelum pandemi Covid-19 dan masa pandemi Covid-19. H5: terdapat perbedaan antara nilai perusahaan sebelum dan di masa pandemi Covid-19, dengan kerangka pemikiran di bawah ini:

Gambar 1.
Kerangka Pemikiran I



Gambar 2
Kerangka Pemikiran II



Metodologi

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif sebagai pendekatan dan menggunakan desain penelitian yang bersifat deskriptif dengan data sekunder yang didapatkan dari perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Metode *purposive sampling* digunakan dalam pengambilan sampel dengan kriteria 1) perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar dalam BEI selama 2018-2021, 2) perusahaan sektor bahan baku yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama berturut-turut selama 2018-2021, 3) perusahaan dengan sektor bahan baku dengan laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah, dan 4) perusahaan sektor bahan baku yang tidak mengalami suspensi pada tahun 2018-2021. Seluruh data diolah dengan menggunakan program IBM SPSS Statistic dan Microsoft Excel dengan jumlah sampel perusahaan sebanyak 17.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio	Gitman (2012:74)
Struktur Modal (X1)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Fajaryani dan Suryani (2018)
Profitabilitas (X2)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Hery (2016:106)
Cash Holdings (X3)	$Cash Holdings = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Albertus (2015)
Ukuran Perusahaan (X4)	$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$	Rasio	Taslim dan Susanto (2021)

Sumber: Jurnal referensi yang diolah

Persamaan analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian sebelum dan di masa pandemi Covid-19 yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
 α : Konstan
 $\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi
X1 : Struktur Modal
X2 : Profitabilitas
X3 : *Cash Holding*
X4 : Ukuran Perusahaan
 ε : error

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Beberapa uji dilakukan dalam uji asumsi klasik yaitu Pengujian Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, serta Uji Autokorelasi. Berdasarkan pengujian normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat disimpulkan bahwa data pada periode sebelum pandemi Covid-19 terdistribusi normal dengan nilai *asympt. Sig* sebesar 0.861 dan terdistribusi normal pada periode masa pandemi Covid-19 dengan nilai *asympt. sig.* sebesar 0.932 di mana hasil ini didapatkan setelah dilakukannya uji *outlier*. Dari hasil uji multikolinearitas, baik pada periode sebelum maupun di masa pandemi Covid-19, tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen (x), di mana keempat variabel independen tersebut memiliki nilai *tolerance* setiap variabel independen ≥ 0.10 dan nilai $VIF \leq 10$. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *Glejser* dengan hasil yang menunjukkan bahwa semua data baik pada periode sebelum maupun di masa pandemi Covid-19 terbebas dari masalah heteroskedastisitas yang ditunjukkan dengan nilai *sig.* variabel independen menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1.750 untuk periode sebelum pandemi Covid-19 dan diperoleh nilai 1.730 untuk periode masa pandemi Covid-19. Nilai DU pada tabel *Durbin Watson* untuk jumlah sampel (n) 17 dan jumlah variabel (k) 4 variabel bebas adalah 1.7277. Selain itu, nilai (4-DU) menunjukkan nilai sebesar 2.2723. Dari hasil analisis di atas dapat dirumuskan $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1.7277 < 1.750 < 2.2723$ untuk periode sebelum pandemi Covid-19 dan $1.7277 < 1.730 < 2.2723$ untuk periode masa pandemi Covid-19. Maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Setelah syarat dari empat uji asumsi klasik tersebut sudah terpenuhi, selanjutnya dilakukan uji pengaruh atau uji t. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Sebelum Pandemi Covid-19

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-8.319	1.848		-4.503	.000		
DER	-.109	.166	-.113	-.657	.516	.598	1.673
ROA	2.921	3.478	.116	.840	.408	.931	1.074
CASH	.757	1.273	.091	.595	.557	.758	1.319
SIZE	.315	.065	.794	4.837	.000	.660	1.514

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan menggunakan SPSS

Berdasarkan tabel di atas, DER yang menunjukkan struktur modal menghasilkan nilai sig. 0.516 yang berarti struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA menunjukkan nilai sig. 0.408 yang berarti ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Cash holding* menunjukkan nilai sig. 0.557 yang berarti CASH tidak berpengaruh atas variabel dependen, nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE menunjukkan koefisien sebesar 0.315 dengan nilai sig. 0.000 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa bertambah besarnya ukuran sebuah perusahaan, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Koefisien determinasi juga menunjukkan nilai *adjusted R squared* sebesar 48.4% berarti dalam penelitian ini, variabel dependen hanya dijelaskan sebesar 48.4% oleh variabel independent, di mana sebesar 51,6% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar dari pada penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Pada Masa Pandemi Covid-19
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4.096	1.870		-2.191	.037		
DER	.139	.182	.146	.764	.451	.637	1.569
ROA	3.167	3.746	.148	.845	.405	.760	1.315
CASH	-.416	.863	-.087	-.481	.634	.711	1.406
SIZE	.162	.065	.479	2.496	.019	.629	1.589

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan menggunakan SPSS

Berdasarkan tabel di atas, DER yang menunjukkan struktur modal menghasilkan nilai sig. 0.451 yang berarti struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA menunjukkan nilai sig. sebesar 0.405 yang berarti ROA tidak berpengaruh atas variabel dependen, nilai perusahaan. *Cash holding* menunjukkan nilai sig. 0.634 yang berarti CASH tidak berpengaruh atas variabel dependen, nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE menunjukkan koefisien sebesar 0.162 dengan nilai sig. 0.019 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan atas variabel dependen, nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa bertambah besarnya ukuran sebuah perusahaan, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil dari pengujian regresi linear berganda baik sebelum pandemi Covid-19 maupun pada masa pandemi Covid-19 menunjukkan hasil yang kurang lebih sama dan tidak jauh berbeda. Hal ini juga dibuktikan dari pengujian lanjutan yaitu, uji beda *t-test* dengan menggunakan uji peringkat bertanda *wilcoxon* yang menunjukkan hasil sig. sebesar 0.993 di mana hal ini menandakan bahwa tidak ada perbedaan antara nilai perusahaan sebelum dan pada masa pandemi Covid-19

Koefisien determinasi juga menunjukkan nilai *adjusted R squared* sebesar 32.7% berarti dalam penelitian ini, variabel dependen hanya dijelaskan sebesar 32.7% oleh variabel independent, di mana sebesar 67.3% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar dari pada penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, ROA, dan *cash holding* belum dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kecilnya nilai ROA dan *cash holding* secara rata-rata baik pada sebelum ataupun pada masa pandemi Covid-19. Struktur modal juga belum mampu menjelaskan pengaruhnya atas nilai perusahaan karena tinggi nya nilai modal belum tentu mengartikan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik karena perusahaan dengan struktur modal yang tinggi juga memiliki kewajiban yang tinggi untuk mengembalikan modal tersebut kepada pemberi modal, namun struktur modal yang tinggi juga dapat memberikan *return* yang menguntungkan. Karena perbedaan cara pandang ini sehingga struktur modal tidak dapat memprediksi nilai perusahaan.

Di sisi lain, ukuran perusahaan berpengaruh positif atas nilai perusahaan pada sebelum dan di masa pandemi Covid-19. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan memberikan sinyal positif kepada calon investor sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan hal ini, manajemen dapat berfokus kepada hal ini untuk meningkatkan ukuran perusahaan sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan yang juga berdampak terhadap meningkatnya kesejahteraan pemegang saham.

Secara rata-rata, nilai perusahaan sebelum dan pada masa pandemi Covid-19 juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan nilai perusahaan khususnya sektor bahan baku sejak tahun 2019 yang diperkuat dengan adanya data menurunnya harga saham beberapa perusahaan sektor bahan baku, sehingga secara rata-rata perusahaan pada sektor ini mengalami penurunan. Nilai perusahaan pada tahun 2020 juga mengalami kemerosotan karena adanya pandemi Covid-19 yang menghambat perusahaan untuk beroperasi.

Penutup

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan sudah terpenuhinya tujuan penelitian ini yaitu mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, *cash holding*, dan ukuran perusahaan atas variabel dependen, nilai perusahaan pada perusahaan dengan sektor bahan baku dengan menggunakan data laporan keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021, maka didapatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif atas variabel dependen, nilai perusahaan. Namun, variabel struktur modal, profitabilitas, dan *cash holding* berpengaruh tidak signifikan atas variabel dependen, nilai perusahaan. Keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini antara lain: 1) tidak adanya penggunaan variabel kontrol sebagai variabel konstan, 2) hasil adjusted R squared yang tergolong rendah, 3) variabel Y yang digunakan untuk nilai perusahaan hanya menggunakan *Price to Book Value* (PBV), 4) serta periode yang digunakan terlalu singkat. Saran yang diberikan bagi peneliti selanjutnya yaitu agar dapat: 1) menambahkan variabel kontrol sebagai variabel konstan, 2) menambahkan beberapa variabel independent lainnya, 3) menggunakan proksi lainnya untuk nilai perusahaan. 4) serta menggunakan periode penelitian lebih dari empat tahun.

Daftar Rujukan/ Pustaka

Ajeng, R. S., & Suzan, L. (2021). Pengaruh Financial Leverage, Cash Holding, dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan sub

- Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019). *e-Proceeding of Management*.
- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan Pada masa Pandemic Covid-19. *JURNAL BECOSS (Business Economic, communication, and Social Science)*, 79-89. doi:10.21512/becossjournal.v3i2.7415
- Anggraini, D., & Siska MY, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 4-8.
- Azmat, Q. u. (2014). Firm value and optimal cash level: Evidence from Pakistan. *International Journal of Emerging Markets*, 9(4), 488-504.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Vol. 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*.
- Edi., & Fernando, E. (2021). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Manajemen, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1(1), 1277-1284.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings : Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79. doi:http://dx.doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (Vol. 13). Boston: Pearson.
- Gore, A. (2008). Why do Cities Hoard Cash? Determinants and Implications of Municipal Cash Holdings. 1-40.
- Heriyanto, I. (2017). *Pengaruh Cash Holdings dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Lavena, J., & Yanti. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Sebelum Dan . *Jurnal Ekonomi, SPESIAL ISSUE*, 439-449.
- Maulida, A., & Karak, M. E. (2021). The Effect of Company Size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on Company Value on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2014-2018. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 684-691.
- Mugumisi, N., & Mawanza, W. (2014). Corporate cash holding under liquidity crisis : A Panel Analysis of Zimbabwean firms. *The International Journal's Research Journal of Economics & Business Studies*, 3(3), 66-76.
- Natsir, K., & Yusbardini. (2019). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *8th International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2019) UNTAR*, 145, 218-224.

- Pinto, P., & Quadras, J. M. (2016). Impact of Capital Structure on Financial Performance of Banks. *International Journal of Indian Management & Strategy*, 54-59.
- Putra, D. S., & Muid, D. (2012). Pengaruh Independensi Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Manajemen Laba Terhadap Integritas, Laporan Keuangan. *Dipenogoro Journal of Accounting*, 1(2), 1-11.
- Riati, M., Indrawati, N., & Wiguna, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-JOURNAL UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM RIAU*, 1(2), 101-120.
- Riyanto, Y. (2010). *Metodologi Penelitian Pendidikan* (Vol. 3). Surabaya: SIC.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal*, 23-40.
- Setiadharna, S., & Machali, M. M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*. doi:10.4172/2167-0234.1000298
- Shaheen, S., & Malik, Q. A. (2012). The Impact of Capital Intensity, Size of Firm And Profitability on Debt Financing In Textile Industry of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemorary Research in Business*, 3(10), 1061-1066.
- Stephanie., & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur . *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*.
- Sujoko., & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *JURNAL MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN*, 9(1), 41-48.
- Sulitiyani., & Noor, S. M. (2022). Analysis Determinant of Profitability and Their Effect on The Value of Automotive Companies Listed on IDX. *International Journal of Finance Research*, 201-218.
- Taslim, I., & Susanto, L. (2021, April). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 824-832.
- Vuković, B., Mijić, K., Jakšić, D., & Saković, D. (2022). Determinants of Cash Holdings : Evidence From Balkan Countries. *E&M Economics and Management*, 25(1), 130-142. doi:<https://doi.org/10.15240/tul/001/2022-1-008>
- Wirdayanti., Reniati., & Saputra, D. (2022). The Effect of Leverage , Company Size, Inflation Rate, and Cash Holding. *International Journal of Business, Technology, and Organizational Behavior (IJBTOB)*.