

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**Hilda Fauziah Wahyuni¹⁾, Muhammad Muslih²⁾.**¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

Email: hildafauziahw@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

Email: muhamadmuslih@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan pada nilai perusahaan. Penelitian bermaksud agar mengetahui pengaruh dari variabel independen secara simultan dan parsial. Dalam penelitian ini, digunakan variabel independen yaitu struktur modal (*DER*), *growth opportunity* (*ASSET GROWTH*) dan *cash holding* (*CASH*). Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sub sektor Logam dan Sejenisnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel yang dipakai yaitu *purposive sampling* dan didapat 7 perusahaan yang sudah melewati proses *outlier data*, periode penelitian yang dilakukan selama 5 tahun, maka diperoleh 35 sampel data. Metode analisis data pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi data panel dengan memakai *software Eviews 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan, bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial struktur modal dan *cash holding* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (*PBV*). *Growth Opportunity* tidak memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Kata Kunci : Struktur Modal, *Growth Opportunity*, *Cash Holding*, Nilai Perusahaan.**Abstract**

This study aims to analyze the factors that influence the company on firm value. Research measures that the influence of independent variables simultaneously and partially. In this study, the independent variables used are capital structure (DER), growth opportunity (ASSET GROWTH) and cash holding (CASH). Research using a population of companies in the metal sub sector and the like which are listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The sampling technique used is purposive sampling and obtained 7 companies that have passed the outlier data, the research period was conducted for 5 years, then obtained 35 sample data. Methods of data analysis in this study using panel data regression analysis using software. The results of this study indicate that simultaneously all independent variables have a significant effect on firm value. Meanwhile, partially the capital structure and cash holding have a significant effect on the positive direction of firm value (PBV). Growth Opportunity does not have a significant effect in a positive direction on firm value (PBV).

Keywords: Capital Structure, Growth Opportunity, Cash Holding, Company Value.

1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu bentuk usaha yang dijalankan oleh seseorang atau suatu badan usaha dengan menjalankan suatu aktivitas secara tetap dan terus-menerus untuk memperoleh untung atau laba (Asikin & Suhartana, 2016). Perusahaan akan sangat memperhatikan kesejahteraan pemegang saham apabila sudah *go public*. Kinerja dari perusahaan dapat digambarkan oleh nilai perusahaan untuk mempengaruhi persepsi investor. Informasi kondisi perusahaan yang dicerminkan melalui ekuitas perusahaan dapat digambarkan oleh nilai perusahaan. Para calon investor akan memandang dengan baik suatu perusahaan jika keadaan nilai perusahaannya pula baik (Hermuningsih, 2012).

Tingginya nilai perusahaan akan sangat diharapkan oleh semua perusahaan, kemakmuran pemegang saham digambarkan oleh nilai perusahaan yang baik. Nilai pasar yang ditentukan oleh pemegang saham dapat mengukur nilai perusahaan. Emiten yang sudah *go public* nilai perusahaannya ditentukan oleh alur dari permintaan dan penawaran pada bursa yang ada di harga saham (Franita, 2018). Perusahaan dalam menjalankan usahanya memiliki suatu tujuan, tujuan perusahaan dibagi menjadi tujuan pada jangka panjang dan jangka pendek. Dengan sumber daya yang ada perusahaan mempunyai tujuan untuk memperoleh untung yang maksimal pada jangka pendek, sedangkan tujuan jangka panjang pada perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Karina & Titik, 2016). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga dapat dikatakan bahwa jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka akan mencerminkan keadaan nilai perusahaan suatu perusahaan dalam keadaan baik. Jika keadaan suatu perusahaan baik, maka investor akan sangat berminat untuk menaruh saham atau berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran terhadap investor atau pemegang saham secara penuh atau maksimum jika meningkatnya harga saham, jika harga saham tinggi maka pemegang saham memiliki

kemakmuran yang tinggi (Suffah & Riduwan, 2016). Tingginya suatu nilai perusahaan, akan meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham sehingga nilai perusahaan dianggap sesuatu hal yang penting. Nilai perusahaan yang baik maka akan menarik calon investor untuk membuat keputusan berinvestasi. Bila nilai PBV (*Price to Book Value*) suatu perusahaan rendah, yaitu diantara 0 sampai 1 mengindikasikan bahwa suatu perusahaan tersebut kurang diminati oleh pasar (Dhani & Utama, 2017). Kondisi nilai perusahaan yang seperti itu akibatkan oleh banyak penyebab. Penyebab yang mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan penelitian akan mengakibatkan munculnya hasil yang beragam dan menarik untuk dikaji secara dalam.

Tabel 1.1 Perkembangan Jumlah Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang memiliki Nilai Perusahaan dengan Baik dari Tahun 2014-2018

	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
Sub Sektor Logam dan Sejenisnya	4	2	5	4	5

Tabel 1.1 menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang baik pada tahun 2014 sebanyak 4 perusahaan, dimiliki oleh perusahaan dengan kode perusahaan ALKA, BAJA, CTBN, dan KRAS. Pada tahun 2015 perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik mengalami penurunan menjadi 2 perusahaan dengan kode perusahaan ALKA dan CTBN. Sedangkan tahun selanjutnya yaitu tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 5 perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dengan kode perusahaan ALKA, BAJA, CTBN, GDST dan NIKL. Pada tahun 2017 terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, yaitu perusahaan dengan kode ALKA, BAJA, CTBN dan NIKL. Terakhir untuk tahun 2018, yang memiliki nilai perusahaan yang baik ada 5 perusahaan, dengan kode perusahaan ALKA, BAJA, CTBN, GDST dan NIKL. Tabel 1.1 memberikan gambaran bahwa masih terdapat

banyak perusahaan yang memiliki nilai perusahaan dalam keadaan kurang baik di sub sektor logam dan sejenisnya pada tahun 2014 sampai 2018. Adapun terdapat penyebab yang diperkirakan mempengaruhi atau dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan pada penelitian ini yaitu agar mengetahui pengaruh struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio*, *growth opportunity*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan di perusahaan dengan sub sektor logam dan sejenisnya yang ada pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Struktur Modal

Berdasarkan Khasmir (2009) Struktur modal memperlihatkan jumlah total utang jangka panjang yang dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Berkenaan dengan struktur modal sebagai pengambilan keputusan pendanaan harus diperhatikan oleh perusahaan, karena nilai perusahaan dipengaruhi oleh penentuan struktur modal.

Rasio DER memiliki fungsi agar mengetahui perbandingan jumlah dan yang disiapkan oleh kreditor dengan jumlah dana dari pemilik perusahaan (Hery, 2015). Adapun proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2014) yaitu:

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

2.2. Growth Opportunity

Growth Opportunity atau peluang pertumbuhan mencakup suatu perencanaan bisnis baru, perampingan, atau penghapusan suatu bisnis lama yang perlu diperhatikan oleh perusahaan, karena *growth opportunity* juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perubahan total aktiva perusahaan digunakan sebagai pengukuran dari *growth opportunity*. Total aktiva periode saat ini dikurang dengan total aktiva pada periode sebelumnya, dibanding dengan total aktiva periode sebelumnya merupakan perhitungan dari perubahan total aktiva.

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

Asset growth atau pertumbuhan asset merupakan cerminan dari berhasil nya kegiatan operasional suatu perusahaan di masa yang lalu sehingga dijadikan sebagai ramalan pertumbuhan pada perusahaan di masa mendatang.

2.3. Cash Holding

Cash holding adalah kas yang dimiliki atau digenggam oleh perusahaan untuk dapat digunakan sebagai keperluan operasional sehari-hari perusahaan. *Cash holding* merupakan aset yang dipakai oleh manajer sebagai alat untuk menjalankan kegiatan usaha perusahaan yang bersifat sangat likuid (Putri & Budiasih, 2018). Selain itu *cash holding* dengan jumlah cukup besar yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan dalam mengatur kas kinerja perusahaan sangat baik. Maka hal tersebut dijadikan sebagai penilaian suatu kinerja manajer perusahaan bagi investor, agar kas dapat terjaga dan dikelola tetap stabil.

Dalam penelitian Albertus & Septiani (2015) menjelaskan variabel *cash holding* dihitung dengan kas dan setara kas yang dibagi dengan total asset.

$$CASH = \frac{\text{kas+setara kas}}{\text{Total Asset}}$$

2.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang calon pembeli akan bayar kepada pemilik perusahaan jika perusahaan dijual (Husnan, 2000). *Price to Book Value* pada penelitian ini dipakai menjadi rumus dari nilai perusahaan untuk digunakan sebagai strategi investasi di pasar modal sehingga keberadaan *price book value* bagi investor sangat penting. PBV merupakan perbandingan nilai pasar saham per lembar dengan nilai buku saham per lembar. *Price to book value* (PBV) diprosikan dengan rumus berikut, (Weston & Brigham, 2005).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

Menurut Silaban (2013) PBV memiliki keunggulan seperti ukuran yang stabil dan sederhana karena investor kurang percaya dengan estimasi arus kas, dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis untuk melihat kondisi nilai perusahaan apakah *undervalued* atau *overvalued*. Jika laba perusahaan negatif perusahaan tidak bisa menggunakan PER maka PBV dapat menutupi kelemahan PER.

2.5. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada penelitian Isabella & Satya (2017) Perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk segera mengembalikan modal yang diberikan kepada *debtholders* jika struktur modal nya besar. Struktur modal yang berasal dari peminjaman akan diikuti dengan beban bunga utang maka profit pun akan menurun sehingga hal tersebut dapat menurunkan persepsi ataupun minat investor terhadap perusahaan yang juga artinya menurunkan nilai perusahaan. maka dari itu artinya struktur modal yang tinggi dapat mengakibatkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.6. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Bagi setiap perusahaan *growth opportunity* berbeda, dapat menyebabkan keputusan berbeda pada pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan. Tinggi rendahnya kemungkinan pertumbuhan sebuah perusahaan di masa yang akan datang dapat mengakibatkan ketetapan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan merupakan *growth opportunity*. Sehingga, utang jangka panjang akan lebih banyak digunakan oleh perusahaan dengan peluang pertumbuhan rendah. Berdasarkan teori *growth opportunity* tersebut, apabila posisi *growth opportunity* berada di atas atau optimalnya, maka setiap penambahan peluang pertumbuhan akan menaikkan nilai perusahaan. Maka dari itu, jika *growth opportunity* besar ataupun meningkat akan diikuti naiknya nilai perusahaan.

2.7. Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan mempunyai *cash holding* sebagai motif dari berjaga-jaga yang sesuai dengan teori *trade-off* (Azmat, 2014). Jika *cash holdings* ada pada perusahaan, sehingga perusahaan tidak perlu melikuidasi atau menjual asetnya sebagai pembiayaan investasi yang menguntungkan. Penghindaran dari *financial distress* dampak dari kewajiban finansial yang membalut merupakan salah satu keuntungan dari memiliki *cash holdings*. Berdasarkan hal tersebut, *cash holdings* perlu dimiliki perusahaan dalam jumlah yang optimal (Saddour, 2006). Optimasi kas atau optimalisasi kas dilakukan emiten untuk tidak merasakan kekurangan atau kelebihan saat melakukan kegiatan perusahaan dengan menjaga kas yang ada di dalam perusahaan (Purwati, 2012). Berdasarkan teori *cash holdings* tersebut, apabila posisi *cash holdings* ada pada atas target *cash holdings* optimalnya, sehingga setiap kas akan menaikkan nilai perusahaan. Maka dari itu, jika *cash holdings* besar ataupun meningkat akan diikuti naiknya nilai perusahaan

Pemaparan ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai umpan balik untuk mengidentifikasi kesempatan agar nilai perusahaan dapat optimal sehingga meningkatkan suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

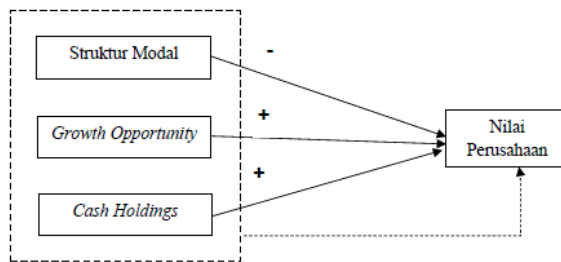
H1 : Struktur Modal, *Growth Opportunity*, dan *Cash holding* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya periode 2014 sampai 2018.

H2 : Struktur Modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya periode 2014 sampai 2018.

H3 : *Growth Opportunity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya periode 2014 sampai 2018.

H4 : *Cash holding* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya periode 2014 sampai 2018.

Tabel 2.1 Kerangka Pemikiran



Sumber: diolah oleh penulis, 2020

3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian menggunakan populasi perusahaan dengan sub sektor logam dan sejenisnya yang ada pada BEI tahun 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 7 sampel dengan periode penelitian selama 5 tahun, maka jumlah data dalam penelitian sebanyak 35 data. Teknik analisis yang dipakai pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, dan pengujian hipotesis. Data panel merupakan gabungan dari data *time series* dengan *cross section*. Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

X1 = Struktur Modal

X2 = *Growth Opportunity*

X3 = *Cash Holdings*

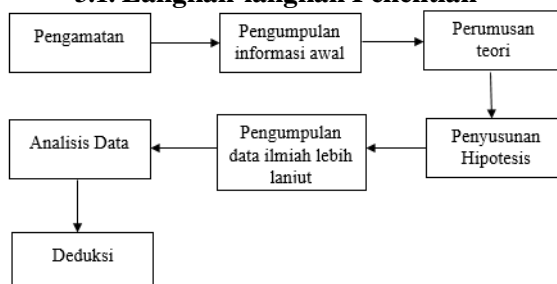
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error term*

t = Waktu

i = Perusahaan

3.1. Langkah-langkah Penelitian



Sumber: diolah oleh penulis, 2020
Gambar 3.1 Langkah-langkah Penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan cara mengetahui ada atau tidak hubungan yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model yang ada. Jika korelasi < 0,9 maka tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen. Berikut dibawah ini merupakan hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.337949	-0.522495
X2	0.337949	1.000000	-0.122251
X3	-0.522495	-0.122251	1.000000

Sumber: diolah oleh penulis, 2020

Berdasarkan tabel 4.1, dapat diketahui hasil uji dari uji multikolinieritas untuk variabel bebas < 0,9. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ada ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan pada pengamatan yang lain. Jika nilai probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05 maka dapat dikatakan model regresi tidak ada Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Dibawah ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Tabel 4.2 Tabel Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Date: 06/03/20 Time: 15:19

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 7

Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.301340	0.068358	4.408244	0.0001
X1	-0.074200	0.065266	-1.136885	0.2643
X2	0.224550	0.308081	0.728866	0.4716
X3	-0.247412	0.168019	-1.472517	0.1510

Sumber : diolah oleh penulis, 2020

Berdasarkan tabel 4.2, dapat diketahui hasil dari uji heteroskedastisitas untuk setiap variabel, nilai probabilitas $> 0,05$. Hal tersebut menunjukkan pada penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2. Analisis Regresi Data Panel

Digunakan tiga model regresi data panel dalam penelitian ini dengan aplikasi *Eviews 10* yang terdiri dari *common effect method* (CEM), *fixed effect method* (FEM) dan *random effect method* (REM). Untuk mengetahui model regresi yang sesuai dengan penelitian maka terdapat tiga uji model. Pertama, uji signifikansi pada *Fixed Effect* (Uji Chow) yang dipakai untuk dipilih diantara model *common effect* dan model *fixed effect*, kedua, Uji Hausman digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* dan model *random effect*, kemudian yang ketiga Uji *Lagrange Multiplier* untuk memilih model diantara model *common effect* dan model *random effect*, Uji *Lagrange Multiplier* ini digunakan jika pada saat hasil uji chow dan uji hausman memiliki metode terpilih yang tidak sama.

4.2.1 Uji Signifikansi *Common Effect* atau *Fixed Effect* (Uji Chow)

Melakukan pengujian agar diketahui teknik regresi data panel yang lebih baik antara *fixed effect* dengan *common effect* dengan melihat *sum of squared residual* (RSS). Kriteria yang dapat digunakan adalah dengan hipotesis :
 H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas (*cross-section F*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau regresi data panel yang terpilih yaitu dengan menggunakan model *Fixed Effect*, namun jika nilai probabilitas (*cross-section F*) $> 0,05$ maka H_0 diterima atau regresi data panel memakai *common effect*.

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Pr
Cross-section F	10.927186	(6,25)	0.0
Cross-section Chi-square	45.050993	6	0.0

Sumber : diolah oleh penulis, 2020

Berdasarkan tabel 4.3 dengan memakai uji chow, diketahui nilai (prob) *cross section* yang dihasilkan adalah sebesar 0.0000, dimana nilai dari (prob) *cross section* memperlihatkan nilai kurang dari 0,05 artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan data diatas bisa disimpulkan yaitu model yang terpilih dari uji chow adalah model *fixed effect* yang dianggap lebih baik digunakan dibanding model *common effect*. Setelah didapatkan kesimpulan bahwa model *fixed effect* terpilih, maka diperlukan pengujian kembali yaitu dengan melakukan uji hausman.

4.2.2 Uji Signifikansi *Fixed Effect* atau *Random Effect* (Uji Hausman)

Uji hausman sebagai penentuan apakah model *fixed effect* atau model *random effect* yang akan dipakai. Kriteria yang dapat digunakan adalah dengan hipotesis :

H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai Prob (*cross-section random*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau regresi data panel menggunakan model *Fixed Effect*, namun jika nilai Probabilitas (*cross-section random*) $> 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti regresi data panel menggunakan model *Random Effect*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.004464	3	0.1715

Sumber : diolah oleh penulis, 2020

4.2.3 Uji Signifikansi *Random Effect* atau *Common Effect* (Uji *Lagrange Multiplier*)

Tahapan selanjutnya yaitu dengan melakukan pengujian memakai uji *lagrange multiplier*. Pengujian *lagrange multiplier* ini dilakukan agar tahu model yang lebih baik diantara model *random effect* dengan model *common effect*. Breusch-Pagan mengembangkan uji signifikansi *random effect*. Uji *lagrange multiplier* didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen.

H_0 : Model *Common Effect*

H₁ : Model *Random Effect*

Jika nilai probabilitas pada (Breusch-Pagan (BP)) < 0,05 (taraf signifikansi = 5%) maka H₀ ditolak atau regresi data panel menggunakan metode *Random Effect*. Akan tetapi jika nilai probabilitas BP > 0,05 (taraf signifikansi = 5%) maka H₀ diterima atau regresi data panel menggunakan metode *Common Effect*.

Tabel 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 06/10/20 Time: 00:06
Sample: 2014 2018
Total panel observations: 35
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	24.75111 (0.0000)	0.579725 (0.4464)	25.33084 (0.0000)
Honda	4.975049 (0.0000)	-0.761397 (0.7768)	2.979502 (0.0014)
King-Wu	4.975049 (0.0000)	-0.761397 (0.7768)	2.556722 (0.0053)
GHM	--	--	24.75111 (0.0000)

Sumber : diolah oleh penulis, 2020

Tabel 4.5 menunjukkan hasil uji *lagrange multiplier* dengan nilai probabilitas (*p-value*) Breusch-Pagan adalah 0.0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Dari hasil tabel 4.5 dapat diartikan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima, sehingga model regresi data panel menggunakan model *random effect* yang dianggap lebih baik dari model *common effect*.

1. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.6 Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.259572	Mean dependent var	0.155426
Adjusted R-squared	0.187918	S.D. dependent var	0.192204
S.E. of regression	0.173205	Sum squared resid	0.930003
F-statistic	3.622568	Durbin-Watson stat	1.789549
Prob(F-statistic)	0.023751		

Sumber : diolah oleh penulis, 2020

Berdasarkan tabel 4.6, dapat terlihat bahwa nilai *prob (F-statistic)* adalah 0.023751 lebih kecil dari taraf signifikansi, artinya dikarenakan *prob (F-statistic)* < 0,05, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Sehingga struktur modal, *growth opportunity*, dan *cash holding* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2. Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 4.6, hasil uji koefisien determinasi (R²) adalah 0.187918 atau sebesar 18,7918%. Artinya, variabel independen penelitian ini yaitu struktur modal, *growth opportunity*, dan *cash holding* dapat menerjemahkan variabel dependen penelitian yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* sebesar 18,7918% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain sebesar 81,2082%.

3. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4.7 Uji t

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/03/20 Time: 15:15
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 35
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.136656	0.136434	1.001626	0.3243
X1	0.313387	0.106934	2.930671	0.0063
X2	0.022629	0.318982	0.070942	0.9439
X3	0.787606	0.374650	2.102245	0.0438

Sumber : diolah oleh penulis, 2020

Berdasarkan tabel 4.7, maka dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai probabilitas (*p-value*) 0.0063 < 0.05 dengan nilai koefisien 0.313387. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan. Maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya struktur modal dapat berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Variabel *growth opportunity* (ASSET GROWTH) memiliki nilai probabilitas (*p-value*) 0.9439 > 0.05 dengan nilai koefisien 0.022629. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan. Maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Artinya *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Variabel *cash holding* (CASH) memiliki nilai probabilitas (*p-value*) 0.0438 < 0.05 dengan nilai koefisien 0.787606. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan. Maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Artinya *cash holding* dengan arah positif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa berdasarkan pengujian hipotesis struktur modal, *growth opportunity*, dan *cash holding* secara simultan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan pada pengujian hipotesis secara parsial struktur modal memiliki arah positif dan berpengaruh pada nilai perusahaan di perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, hasil memperlihatkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dengan arah positif di perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, *cash holding* mempunyai arah positif dan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan di perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

6. REFERENSI

- Albertus, B., & Septiani, A. (2015). Pengaruh Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1.
- Asikin, Z., & Suhartana, W. P. (2016). *Pengantar Hukum Perusahaan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Azmat, Q.-u.-a. (2014). Firm Value And Optimal Cash Level. *International Journal of Emerging Markets*, 488-504.
- Dhani, I., & Utama, A. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 135-148.
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan : Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 232-242.
- Hery. (2015). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Gramedia.
- Husnan, S. (2000). *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Karina, M., & Titik, M. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Kashmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Purwati, M. (2012). *Analisis Optimasi Kas Perusahaan*.
- Saddour, K. (2006). *The Determinants and the Value of Cash Holdings: Evidence from French firms*. Cahier de Recherche.
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Weston, J., & Brigham, E. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih bahasa oleh Alfonsus Sirait. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.