

Determinants of Firm Value in the Banking Sub-Sector: Empirical Evidence from Institutional Ownership, Debt Policy, Growth, Cash Holding, Inflation, and Interest Rates

Determinan Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Perbankan: Bukti Empiris dari Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan, Cash Holding, Inflasi, dan Suku Bunga

Ilham Aidil Putra¹, Faiza Muklis^{*2}

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

*Corresponding author's e-mail: faiza.muklis@uin-suska.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of institutional ownership, debt policy, firm growth, cash holding, inflation, and interest rates on firm value in banking sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from banking companies' financial statements and Bank Indonesia (BI) reports. The research sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in a total of 164 observations. Data analysis was conducted using classical assumption tests and panel data regression analysis. The findings indicate that cash holding has a positive effect on firm value. High cash holding increases firm value by providing financial flexibility to seize investment opportunities without relying on external financing. Additionally, strong cash reserves send a positive signal to investors that the company is financially healthy and capable of withstanding future risks. Meanwhile, institutional ownership, debt policy, firm growth, inflation, and interest rates were found to have no significant effect on firm value.

Keywords: Institutional Ownership, Debt Policy, Firm Growth, Cash Holding, Inflation, Interest Rates, Firm Value.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, cash holding, inflasi, dan suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan perbankan dan laporan data BI. Sampel penelitian diperoleh melalui teknik purposive sampling dengan total 164 observasi. Metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Cash holding yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan fleksibilitas finansial untuk menangkap peluang investasi tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Selain itu, kas yang kuat memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat dan mampu menghadapi risiko di masa depan. Sementara itu, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, inflasi, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Cash Holding, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan sektor perbankan di Indonesia memiliki peran vital dalam perekonomian nasional sebagai lembaga intermediasi yang menghimpun dan

menyalurkan dana masyarakat. Dalam dinamika pasar modal, nilai perusahaan perbankan menjadi indikator penting yang mencerminkan penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan prospek di masa depan.

Umumnya semua perusahaan yang didirikan termasuk sektor perbankan tentunya selalu berusaha untuk meraih tujuan terutama tujuan jangka panjangnya yaitu meningkatkan kesejahteraan investor. Untuk mewujudkan tujuan ini, nilai perusahaan perlu ditingkatkan secara maksimal. Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan yang penting bagi suatu perusahaan, karena dengan semakin tingginya nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik entitas. Nilai perusahaan menurut pandangan investor terhadap ukuran keberhasilan entitas, dan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan meyakinkan pasar tidak hanya tentang kesuksesan entitas di masa sekarang, tetapi juga tentang potensinya di masa depan. *Firm value* begitu krusial karena nilai perusahaan yang tinggi akan menghasilkan kekayaan pemegang saham yang tinggi (Brigham & Houston, 2019).

Sektor keuangan merupakan salah satu sektor utama dalam perekonomian Indonesia yang memiliki peran strategis dalam mendukung aktivitas ekonomi melalui fungsi intermediasi keuangan. Namun, berdasarkan data kinerja sektor IDX tahun 2024, sektor keuangan tercatat mengalami penurunan sebesar -0,9031%. Kondisi ini menunjukkan bahwa sektor keuangan, termasuk perbankan sebagai komponen dominan, sedang menghadapi tekanan yang dapat memengaruhi nilai perusahaannya. Sektor perbankan menarik untuk dikaji karena perannya yang penting dalam sistem keuangan nasional dan kontribusinya yang besar di pasar modal Indonesia. Karakteristik unik seperti tingkat leverage tinggi, regulasi ketat, dan sensitivitas terhadap suku bunga serta inflasi menjadikan sektor ini relevan untuk dikaji. Selain itu, dinamika yang terjadi selama 2021–2024, seperti dampak pandemi, kebijakan suku bunga, inflasi global, dan digitalisasi, semakin memperkuat relevansi sektor perbankan sebagai fokus penelitian untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Berikut adalah table harga saham Perusahaan perbankan dari tahun 2021-2024 (kontan.co.id)

Data harga saham sub sektor perbankan di Indonesia dari tahun 2021 hingga 2024 menunjukkan variasi yang signifikan di antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk memulai tahun 2021 dengan harga saham Rp 4.110, mengalami kenaikan hingga Rp 5.725 pada 2023, sebelum turun menjadi Rp 4.080 pada 2024. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk menunjukkan tren serupa, dengan lonjakan harga dari Rp 7.025 di 2021 menjadi Rp 9.925 di 2022, namun mengalami penurunan menjadi Rp 6.050 pada 2023 dan Rp 5.700 pada 2024.

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk juga mengalami kenaikan dari Rp 6.750 di 2021 menjadi Rp 9.225 di 2022, tetapi kemudian turun menjadi Rp 5.375 pada 2023 dan Rp 4.350 pada 2024. Sebaliknya, PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk menunjukkan penurunan konsisten dari Rp 1.730 di 2021 menjadi Rp 1.140 pada 2024. Di sisi lain, PT Bank Central Asia Tbk menunjukkan performa yang lebih stabil, dengan harga saham meningkat dari Rp 7.300 di 2021 menjadi Rp 9.675 pada 2024. Terakhir,

PT Bank CIMB Niaga Tbk mengalami pertumbuhan positif, dari Rp 965 di 2021 menjadi Rp 1.730 pada 2024.

Secara keseluruhan, data ini mencerminkan dinamika yang beragam dalam sektor perbankan, dengan beberapa bank mengalami fluktuasi harga yang signifikan, sementara yang lain menunjukkan pertumbuhan yang lebih konsisten. Secara keseluruhan harga saham sektor perbankan banyak mengalami masalah fluktuasi harga saham (IDX Yearly Statistics, 2021-2024)

Turunnya harga saham perbankan ini tidak dapat dilepaskan dari berbagai faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Salah satu penyebab utama adalah perkembangan global terkait kebijakan suku bunga *The Fed* (*Federal Reserve*) Amerika Serikat. Risalah pertemuan *FOMC* (*Federal Open Market Committee*) menunjukkan bahwa suku bunga acuan kemungkinan tetap tinggi dalam waktu yang lebih lama karena inflasi AS belum menunjukkan tanda-tanda stabil menuju target 2%. Ketidakpastian ini menyebabkan investor lebih berhati-hati dan cenderung menjual saham, termasuk saham perbankan yang selama ini dianggap defensif. (*Kompas.id*)

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yang terdiri dari dua aspek yaitu eksternal dan internal. Faktor internal diantaranya adalah kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan Perusahaan, dan *cash holding*. Apabila kondisi internal perusahaan dalam keadaan baik, maka perusahaan memiliki kemampuan dalam menghadapi kondisi yang berasal dari eksternal perusahaan. Faktor eksternal dapat berupa Inflasi dan Suku Bunga.

Faktor internal pertama yang diperkirakan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, yaitu, Kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham pada perusahaan manajemen oleh lembaga bukan bank (Yuwono & Aurelia, 2021). Kepemilikan institusional, yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh instusi atau lembaga (Kusumawati 2019). Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian Cristofel & Kurniawati (2021), Yuwono & Aurelia (2021), Purba (2021) memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Paputungan et al (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan pelaksanaan operasional yang didukung oleh hutang keuangan merupakan definisi dari kebijakan hutang (Dewi & Suryono, 2019). Jika skala liabilitas mencapai tingkat yang ditetapkan, maka nilai perusahaan akan tinggi, dan sebaliknya. Dengan demikian, penentuan penggunaan utang harus dikelola dengan baik karena rentan terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2020) dan Lestari, M., & Harnida (2020) mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurdiah (2024) mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Inflasi merupakan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Inflasi adalah statistik ekonomi yang diidentifikasi dengan kenaikan harga pasar keperluan dasar, yang mengakibatkan penurunan nilai mata uang. Tingginya tingkat Inflasi akan menyebabkan menurunnya penjualan suatu entitas dan menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Penurunan profitabilitas perusahaan akan memengaruhi keputusan investasi investor.

Akibatnya, harga saham turun karena permintaan saham perusahaan anjlok. Nilai perusahaan menurun sebagai akibat dari penurunan harga saham (Sukirno, 2013). Rachmawati (2018) menemukan hasil bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Anggraeni et al (2019) tidak menemukan pengaruh inflasi terhadap nilai Perusahaan. Namun Dwijayanti (2021) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Tingkat suku bunga adalah salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian Hamidah & Hartini (2015) Suku bunga merupakan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai acuan suku bunga pinjaman atau simpanan bagi bank dan lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Suku bunga adalah biaya yang harus dikeluarkan untuk utang yang diberikan, dan sering digambarkan dalam bentuk persentase. Suku bunga dapat digunakan untuk menghitung atau mengumpulkan pendapatan dari pemilik modal. Naiknya suku bunga dapat meningkatkan biaya modal, yang pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas perusahaan karena meningkatnya beban bunga yang harus ditanggung entitas (Putra et al., 2016).

Selain itu, suku bunga yang tinggi menyebabkan investor mengalihkan dananya untuk diinvestasikan dalam bentuk tabungan atau deposito daripada membeli saham karena dianggap lebih menguntungkan. Dengan demikian tingginya tingkat suku bunga akan menurunkan nilai perusahaan. Permana & Rahyuda (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh suku bunga pada nilai perusahaan dan menunjukkan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Anggraeni et al (2019) memberikan hasil suku bunga tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian Widianingrum & Dillak (2023), dimana perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel independent. Pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding. Selain itu, peneliti menambah dua variabel independent baru yaitu variabel inflasi dan suku bunga, yang di ambil dari penelitian Ni Komang & Ni Gusti (2023) karena peneliti melihat masih ada proksi indikator lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena pengaruh konsistensi penelitian terdahulu terkait variabel tambahan.

Hipotesis penelitian ini adalah (1) H1: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) H2: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) H4: *Cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) H5: Inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (6) H6: Suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menentukan hubungan antar variabel dalam suatu populasi (Sugiono, 2020). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021 – 2024. Menurut Sugiyono (2020:127) sampel merupakan salah satu komponen dari populasi dengan kuantitas serta ciri yang sama. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *puporsive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria yang dipertimbangkan selama seleksi (1) perusahaan sub sektor perbankan yang secara konsisten terdaftar di BEI tahun 2021-2024, (2) perusahaan sektor perbankan yang memiliki data laporan keuangan lengkap berkaitan dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 47 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021 - 2024.

Menurut Sugiyono (2020:69) variabel dependen dapat diartikan sebagai variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen yang dimaksud adalah nilai perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{EVM + D}{TA}$$

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, *cash holding*, inflasi, dan suku bunga

Pengujian data berupa uji asumsi klasik dilakukan agar nilai parameter model penduga yang digunakan dinyatakan valid. Pada penelitian ini, digunakan semua uji baik normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Perangkat lunak Eviews digunakan untuk mengimplementasikan teknik analisis regresi berganda yang berupa data panel. Model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} : Nilai perusahaan

β_0 : Konstanta

β_1 - β_6 : Koefisien variabel independen

X_{1it} : Kepemilikan institusional

X_{2it} : Kebijakan hutang

X_{3it} : Pertumbuhan perusahaan

X_{4it} : Cash holding

X_{5it} : Inflasi

X_{6it} : Suku bunga

e_{it} : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui sebaran masing-masing variabel penelitian yang digunakan. Sebaran variabel penelitian terdiri dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	1.527439	0.782683	3.970854	0.177195	0.147561	289.0000	0.052500
Median	0.995000	0.850000	3.825000	0.090000	0.130000	224.0000	0.057500
Maximum	18.50000	1.000000	10.81000	4.650000	0.530000	551.0000	0.060000
Minimum	0.440000	0.300000	0.080000	-0.400000	0.020000	157.0000	0.035000
Std. Dev.	2.250308	0.163621	2.417364	0.447709	0.081392	156.4071	0.010339
Skewness	6.300166	-0.875313	0.439198	6.819958	1.514953	0.962844	-1.027210
Kurtosis	44.95855	2.777735	2.903852	63.95048	6.275419	2.167079	2.217993
Jarque-Bera	13115.13	21.27962	5.335630	26656.89	136.0428	30.08054	33.01986
Probability	0.000000	0.000024	0.069404	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	250.5000	128.3600	651.2200	29.06000	24.20000	47396.00	8.610000
Sum Sq. Dev.	825.4131	4.363820	952.5151	32.67231	1.079824	3987496.	0.017425
Observations	164	164	164	164	164	164	164

Sumber: Hasil Output EViews 12, 2025

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel diatas dapat diketahui bahwa terdapat jumlah data pada setiap variabel yaitu sebanyak 164. Jumlah tersebut berasal dari 41 sampel penelitian ini yaitu perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) menunjukkan hasil bahwa nilai rata rata variabel Y sebesar 1,527439 dengan standar deviasi 2,250308. Nilai tertinggi pada variabel Y sebesar 18,50000 yang dimiliki oleh PT Allo Bank Indonesia Tbk dan nilai terendah sebesar 0,440000 yang dimiliki PT Bank Syariah Indonesia Tbk.

Variabel kepemilikan institusional menunjukkan hasil nilai rata rata kepemilikan institusional sebesar 0,782683 dengan standar deviasi sebesar 0,163621. Nilai tertinggi pada kepemilikan institusional ialah PT Bank Maspion Indonesia Tbk sebesar 1,000000 sedangkan nilai terendah PT Bank Amar Indonesia Tbk sebesar 0,300000. Variabel kebijakan hutang memiliki nilai rata rata sebesar 3,970854 dan standar deviasi nya sebesar 2,417364. Nilai tertinggi pada kebijakan hutang sebesar 10,81000 oleh PT Bank Nationalnoba Tbk sedangkan nilai terendahnya sebesar 0,080000 yang dipegang oleh PT Krom Bank Indonesia Tbk. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai rata rata variabel ini sebesar 0,177195 dengan standar deviasi sebesar 0,447709. Nilai tertinggi pada pertumbuhan perusahaan sebesar 4,650000 oleh PT Bank Jago Tbk sedangkan nilai terendahnya sebesar -0,400000 oleh PT Bank Raya Indonesia Tbk. Variabel *cash holding* menunjukkan nilai rata rata sebesar 0,147561 dengan standar deviasi sebesar 0,081392. Nilai tertinggi pada pertumbuhan perusahaan sebesar 0,530000 oleh PT Bank Aladin Syariah Tbk sedangkan nilai terendahnya sebesar 0,020000 PT Allo Bank Indonesia Tbk. Variabel inflasi memiliki nilai rata rata variabel ini sebesar 289,0000 dengan standar deviasi sebesar 156,4071. Nilai tertinggi pada pertumbuhan perusahaan sebesar 551,0000 yang dipegang oleh semua perusahaan pada periode tahun 2022 sedangkan nilai terendahnya sebesar 157,0000 oleh semua perusahaan pada periode tahun 2024. Variabel suku bunga menunjukkan nilai rata rata sebesar 0,052500 dengan standar deviasi sebesar 0,010339. Nilai tertinggi pada pertumbuhan perusahaan sebesar 0,060000 adalah semua perusahaan pada periode tahun 2023-2024 sedangkan nilai terendahnya sebesar 0,035000 juga semua perusahaan pada periode tahun 2021.

Metode Estimasi Data Panel

Uji Chow

Dalam analisis, uji ini dilakukan untuk membandingkan model mana yang lebih terbaik antara *common effect* atau *fixed effect*. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti Keputusan H_0 diterima. Maka kesimpulannya adalah *common effect* model lebih bagus daripada *fixed effect*. Jika tidak, maka yang terjadi adalah sebaliknya. Berikut hasil dari uji chow.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.203355	(13,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	65.833839	13	0.0000

Sumber: Output EViews 12, 2025

Hasil pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *cross-section Chi square* nya adalah $0.0000 < 0,05$. Oleh karena itu, sesuai dengan kriteria keputusan, model ini menggunakan *fixed effect*. Sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut melalui uji hausman dalam memutuskan apakah menggunakan model *fixed* atau *random* yang akan digunakan.

Uji Hausman Test

Pengujian ini digunakan untuk membanding model mana yang lebih optimal antara *random effect* atau *fixed effect*. Jika nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka didapatkan keputusan H_0 diterima, dengan kesimpulan bahwa model *random effect* lebih baik dari pada *fixed effect* begitu juga sebaliknya. Berikut hasil dari uji hausman:

Tabel 3. 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	0.000000	6	1.0000

Sumber: Output EViews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 3, nilai *prob cross section* sebesar $1.0000 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah *random effect*.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji ini dilakukan untuk membandingkan model mana yang lebih baik antara *random effect* atau *cammon effect*. Jika nilai probabilitas *Breusch-pagoan* $> 0,05$, maka didapatkan keputusan H_0 diterima, dengan kesimpulan bahwa model *cammon effect* lebih baik dari *random effect* dan begitu juga sebaliknya.

Uji Pemilihan Model

Estimasi model regresi menggunakan data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, cash holding, inflasi dan suku bunga terhadap nilai perusahaan sub sektor perbankan.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pada tabel didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + e_{it}$$

$$Y = 0.78035997056 + 0.0767576574864 * X_1 + 0.0131313315818 * X_2 + 0.0764264763278 * X_3 + 0.380916689041 * X_4 - 9.48852324337e-06 * X_5 - 0.384798383754 * X_6 + [CX=R]$$

Keterangan:

Y_{it} : Nilai perusahaan

β_0 : Konstanta

β_1 - β_6 : Koefisien variabel independen

X_{1it} : Kepemilikan institusional

X_{2it} : Kebijakan hutang

X_{3it} : Petumbuhan perusahaan

X_{4it} : Cash holding

X_{5it} : Inflasi

X_{6it} : Suku bunga

e_{it} : Error

Uji Hipotesis

Uji t digunakan dalam menentukan seberapa signifikan pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (Ghozali, 2018). Apabila nilai signifikansi < 0,05, hal itu menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila nilai signifikansi > 0,05, itu menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji parsial (Uji t) dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Parsial

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/27/25 Time: 17:13
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 56
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.780360	0.082997	9.402269	0.0000
X1	0.076758	0.067275	1.140946	0.2594
X2	0.013131	0.007481	1.755342	0.0855
X3	0.076426	0.052803	1.447388	0.1542
X4	0.380917	0.180795	2.106899	0.0403
X5	-9.49E-06	3.07E-05	-0.308689	0.7589
X6	-0.384798	0.490609	-0.784328	0.4366

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2025

Berdasarkan uji t maka diperoleh informasi sebagai berikut:

Hipotesis Pertama. Variabel X1 (kepemilikan institusional) memiliki nilai *Coefficient* sebesar 0,076758 dengan nilai *prob.(signifikansi)* sebesar 0,2594 > 0,05. Maka bisa disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Hipotesis Kedua. Variabel X2 (Kebijakan Hutang) memiliki nilai *Coefficient* sebesar 0.013131 dengan nilai *prob.(signifikansi)* sebesar 0,0855 > 0,05. Maka bisa disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hipotesis Ketiga. Variabel X3 (pertumbuhan perusahaan) memiliki nilai *Coefficient* sebesar 0.076426 dengan nilai *prob.(signifikansi)* sebesar 0,1542 > 0,05. Maka bisa disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hipotesis Keempat. Variabel X4 (*cash holding*) memiliki nilai *Coefficient* sebesar 0,380917 dengan nilai *prob.(signifikansi)* sebesar 0,0403 < 0,05. Maka bisa disimpulkan bahwa *Cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat di terima.

Hipotesis Kelima. Variabel X5 (Inflasi) memiliki nilai *Coefficient* sebesar -9,49E-60 dengan nilai *prob.(signifikansi)* sebesar 0,7589 > 0,05. Maka bisa disimpulkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima ditolak.

Hipotesis Keenam. Variabel X6 (Suku Bunga) memiliki nilai *Coefficient* sebesar -0,384798 dengan nilai *prob.(signifikansi)* sebesar 0,4366 > 0,05. Maka bisa disimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keenam ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa variabel independen memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variabel dependen. Sedangkan nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen memberikan sebagian besar informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.323948	Mean dependent var	0.322458
Adjusted R-squared	0.241166	S.D. dependent var	0.034543
S.E. of regression	0.030091	Sum squared resid	0.044367
F-statistic	3.913268	Durbin-Watson stat	1.952121
Prob(F-statistic)	0.002850		

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 5 menjelaskan bahwa pengaruh variabel bebas (kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, *cash holding*, inflasi dan suku bunga) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) memiliki nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,241166 atau 24,12% hal ini menunjukkan bahwa

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen hanya 24,11% sementara sisanya 75,88% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terlibat pada penelitian ini.

Pembahasan

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keberadaan investor institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan belum mampu menjalankan fungsi monitoring dan pengawasan secara efektif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan antara lain karena kepemilikan institusional yang cenderung pasif dalam pengawasan manajemen, atau kemungkinan investor institusional lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek dibandingkan peningkatan nilai perusahaan jangka panjang. Selain itu, investor institusional mungkin tidak memiliki kekuatan yang cukup untuk mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan, sehingga peran mereka dalam meningkatkan tata kelola perusahaan menjadi kurang optimal (Hakim, M., L & Hindasa, 2025) serta pemegang saham institusional cenderung berpihak pada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum bisa menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Widianingrum & Dillak 2023).

Kurangnya keterlibatan investor institusional menyebabkan pengawasan dan pengendalian dari investor institusional tidak bisa dirasakan oleh manajer sehingga tidak mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan (Sari & Wulandari, 2021). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Widianingrum & Dillak (2023), yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damarani et al., (2024), Suwisma et,al,. (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan belum mampu memberikan sinyal positif yang kuat kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Tidak signifikannya pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh adanya kekhawatiran investor terhadap risiko kebangkrutan yang meningkat seiring dengan peningkatan penggunaan hutang, terutama jika perusahaan tidak mampu mengelola hutangnya secara optimal. Penggunaan hutang akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Jadi dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Shella & Intan, 2022).

Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Lestrai & Riduwan, (2025) investor cenderung tidak merespon positif jika pertumbuhan hanya berbentuk ekspansi tanpa perbaikan kinerja keuangan. Selain itu, bisa jadi perusahaan mengalami *overinvestment*, di mana ekspansi yang dilakukan tidak memberikan nilai tambah yang signifikan. Dalam konteks ini, teori signaling tidak selalu berlaku secara langsung jika informasi yang diberikan tidak dianggap relevan oleh pasar. Kredibilitas manajemen dalam

memberikan sinyal juga berperan penting, karena jika perusahaan memiliki riwayat keputusan yang kurang akurat, maka investor bisa saja mengabaikan pertumbuhan yang terjadi. Teori signaling mengasumsikan adanya *asymmetric information*, di mana manajemen memiliki informasi lebih banyak dibandingkan investor. Namun, jika investor merasa bahwa pertumbuhan tersebut tidak memberikan manfaat jangka panjang, maka mereka tidak akan merespons dengan meningkatkan valuasi perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Widianingrum & Dillak (2023), yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariyantini et al., (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya setiap peningkatan proporsi kas yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat cash holding yang tinggi, karena ketersediaan kas yang memadai mencerminkan fleksibilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi berbagai peluang investasi maupun situasi darurat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Agustin & Retnani, (2025), yang menyatakan bahwa *cash holding* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menyatakan bahwa *cash holding* yang termasuk dalam modal kerja ini dapat digunakan dalam menjalankan kegiatan operasional karena semakin tinggi kas, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Selain itu, *cash holding* dapat digunakan untuk investasi, membayar hutang, dan menghadapi kondisi ekonomi yang tidak menentu misalnya krisis ekonomi ketika permintaan pasar turun drastic atau perubahan kebijakan pemerintah seperti perubahan arif impor. Namun berbalik hasil penelitian yang dilakukan oleh Widianingrum & Dillak (2023) menyatakan hasil variabel *cash holding* tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

Inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diakibatkan oleh inflasi yang terjadi dalam periode penelitian tidak berada pada tingkatan yang tinggi sehingga tidak berefek pada perdagangan pasar modal termasuk nilai perusahaan karena pasar dapat menerima apabila inflasi masih berada di bawah 10%. Tidak begitu tingginya tingkat inflasi di Indonesia juga dapat dilihat dari banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat. Selain itu, tidak berpengaruhnya inflasi terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan karena sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor perbankan sehingga tidak terlalu terkena dampaknya apabila harga barang pokok kebutuhan umum masyarakat di pasar mengalami peningkatan. Sehingga dengan hal tersebut keadaan inflasi tahun tersebut tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Ni Komang S.C.S, 2023).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal. Menurut teori sinyal, perubahan inflasi seharusnya memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi ekonomi dan stabilitas perusahaan. Peningkatan inflasi umumnya dianggap sebagai sinyal negatif karena dapat menurunkan daya beli masyarakat, meningkatkan biaya operasional, serta menekan laba perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni

Komang S.C.S, (2024) yang menyatakan bahwa bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan karena beberapa perusahaan memiliki strategi manajemen risiko dan struktur pendanaan yang efektif dalam mengurangi dampak langsung perubahan suku bunga. Ketidakberpengaruhan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola risiko faktor eksternal (Aditya Saputera Pakaya et al., 2025). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan perubahan suku bunga seharusnya dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi ekonomi dan prospek kinerja perusahaan. Suku bunga yang meningkat biasanya diartikan sebagai sinyal negatif karena dapat meningkatkan biaya modal dan menekan profitabilitas, sedangkan penurunan suku bunga menjadi sinyal positif karena dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor karena akan meningkatkan biaya bunga yang harus ditanggung perusahaan. Kondisi ini membuat investor enggan berinvestasi dengan biaya tinggi, sehingga investasi menjadi tidak berkembang dan perusahaan mengalami kesulitan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Akibatnya, kinerja perusahaan menurun yang berdampak pada penurunan harga saham dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Ningrum, Frista, C & Priyadi Maswar, 2017).

PENUTUP

Sebagian besar variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, inflasi, dan suku bunga tidak memberikan dampak yang berarti terhadap perubahan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak memandang variabel-variabel tersebut sebagai sinyal penting dalam proses penilaian, sehingga teori sinyal tidak sepenuhnya terdukung.

Sementara itu, cash holding terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kas yang dimiliki, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menjaga likuiditas dan menghadapi ketidakpastian, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Aditya Saputera Pakaya, Lanto Mariatin Amali, & Herlina Rasjid. (2025). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 4(2), 452–466. <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i2.677>
- Agustin, V. C., & Retnani, E. D. (2025). Pengaruh Maturitas Utang, Profitabilitas, Cash Holding Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(2), 1930–1947. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i2.5665>
- Anggraeni, D., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2019). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga

- Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2((3)), 343–352.
- Ariyantini, K. S., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2022). Pengaruh Keputusan Finansial, Investment Opportunity Set, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 264–275.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14((1)), 1–12.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8((1)).
- Dwijayanti. (2021). Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham Perbankan pada Masa Pandemi COVID-19. *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 17((1)), 1–8.
- Hakim, M., L & Hindasa, L. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Volume 9,(1).
- Hamidah., Hartini., dan M. U. (2015). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, BI, Profitabilitas dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *Jurna; Tiset Dan Sains Indonesia*.
- Hidayat, W. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1–16.
- Lestrai & Riduwan. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Wahyu. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 3.
- Ni Komang S.C.S, & N. G. P. . (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas dan leverage terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(6), 1151–1161.
- Ningrum, Frista, C & Priyadi Maswar, P. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(April).
- Nurdiah, O. H. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student (JIS)*, 195.
- Paputungan, R. D., Subroto, B., & Ghofar, A. (2020). Does institutional ownership moderate the effect of intellectual capital and company value? *International Journal of Research in Business and Social Science*, 9((1)), 127–136.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8((3)), 1577–1607.
- Purba, R. B. (2023). *TEORI AKUNTANSI: Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. cv merdeka kreasi group.
- Putra, William Vincent, A. P. A. (n.d.). Pengaruh Bonus Plan, Cash Holding, Dan Winner/Loser Stock Terhadap Income Smoothing Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2018. 2018, 1–17.
- Rachmawati, Y. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada

- Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1((1)), 66–79.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen. *Tema - Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar (ketiga)*. Rajawali Pers.
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 41–52. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.2773>
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3((1)), 15.
- Kontan.co.id
- Kompas.id
- IDX Yearly Statistics