

---

## Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Cash Holdings* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Terindeks LQ45

Ismawati<sup>1</sup>, Yuni Sukandani<sup>2</sup>

Universitas PGRI Adi Buana Surabaya<sup>12</sup>

Koresponden Penulis : [yunis@unipasby.ac.id](mailto:yunis@unipasby.ac.id)

### ABSTRAK

Riset ini menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *cash holdings* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi riset ini didasarkan atas laporan keuangan tahunan perusahaan terindeks LQ45 periode 2017-2021 dan sampelnya sejumlah 6 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sementara itu pengumpulan data melalui dokumentasi. Riset ini mengaplikasikan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi dan hipotesis. Berdasarkan kesimpulan dari uji-t ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* pada nilai perusahaan, mendapatkan tingkat sig. 0,004 ( $0,004 < 0,05$ ). *Cash holdings* mempengaruhi nilai perusahaan, mendapatkan tingkat sig. 0,001 ( $0,001 < 0,05$ ). Sedangkan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, mendapatkan tingkat sig. 0,508 ( $0,508 > 0,05$ ). Pada hasil uji-F mendapatkan sig. 0,002 ( $0,002 < 0,05$ ) membuktikan bahwasanya *Debt to Equity Ratio*, *cash holdings* dan kebijakan dividen secara bersamaan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil riset, bisa dijadikan bahan evaluasi manajemen agar mengoptimalkan kinerja perusahaan maupun investor bila akan berinvestasi.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio*; *Cash Holdings*; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan

### ABSTRACT

*This research examines the effect of debt to equity ratio, cash holdings and dividend policy on firm value. This research population is based on the annual financial statements of LQ45 indexed companies for the period 2017-2021 and the sample is 6 companies. The sampling technique uses purposive sampling while collection data through documentation. Data analysis techniques through classical assumption test, multiple linier regression analysis, coefficient of determination and hypothesis. Based on conclusion of the-t test the debt to equity ratio affects the value of the company to get sig. level 0,004 ( $0,004 < 0,05$ ). Cash holdings affect the value of the company to get sig. level 0,001 ( $0,001 < 0,05$ ). While the dividend policy does not affect the value of the company to get sig. level 0,508 ( $0,508 > 0,05$ ). On the F-test results get sig. 0,002 ( $0,002 < 0,05$ ) proving that the Debt to Equity Ratio, Cash Holdings and Dividend Policy simultaneously affect firm value. Research results, can be used as management evaluation material in order optimize the performance of companies and investors when they are going invest.*

Keywords : *Debt to Equity Ratio*; *Cash Holdings*; *Dividend Policy*; *Firm Value*.

## PENDAHULUAN

Perkembangan investor di pasar modal Indonesia terus mengalami kenaikan sejalan dengan tumbuhnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi, dibantu oleh kemajuan teknologi digital. Dalam hal ini perusahaan LQ45 juga bertambah pesat dengan adanya mayoritas emiten yang memiliki kinerja baik sehingga mencapai peningkatan laba bersih. Tujuan perusahaan yang dirangkum oleh beberapa ahli menyimpulkan bahwa memaksimalkan keuntungan dan menciptakan kekayaan pemegang saham otomatis meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan (Kasmir, 2017). Dalam persaingan global saat ini, perusahaan diuntut untuk selalu mengikuti perkembangan lingkungan bisnis yang sangat kompetitif. Banyaknya pesaing bisnis yang muncul menyebabkan banyak perubahan dinamika bisnis, sehingga menyebabkan banyak perusahaan memaksimalkan nilai perusahaannya agar investor tertarik untuk berinvestasi.

Upaya perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan bisa melalui *debt to equity ratio* (DER). Besarnya rasio DER, tidak dapat menguntungkan, sebab semakin besar risiko kerugian yang mungkin ditanggung perusahaan. Sebaliknya, ketika rasionya rendah, akan meningkatkan pembiayaan diberikan oleh pemilik juga semakin luas jaminan kepada peminjam dalam hal terjadi klaim atau penurunan aset (Kasmir, 2019). Sehingga nilai perusahaan akan tetap stabil.

Kepemilikan kas (*cash holdings*) juga menjadi salah satu upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. hal ini penting karena tingkat kas yang dimiliki perusahaan harus dikelola sedemikian rupa sehingga investor dan kreditor percaya bahwasanya perusahaan dapat membayar

hutangnya dengan segera dan jumlah kas perusahaan tidak berlebihan, cukup untuk pembiayaan usaha, serta bernvestasi di masa yang akan datang (Bambang & Qonitatin, 2021).

Kenaikan dividen tunai membuat perusahaan dinilai memiliki prospek masa depan yang bagus. Peningkatan jumlah dividen tunai mengakibatkan melonjaknya harga saham, yang artinya peningkatan nilai perusahaan sedangkan pengurangan dividen biasanya mengakibatkan penurunan nilai perusahaan (Diah dan Abudanti, 2019).

## RUMUSAN MASALAH

1. Apakah ada pengaruh *debt to equity ratio* pada nilai perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh *cash holdings* pada nilai perusahaan?
3. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan?
4. Apakah secara bersamaan *debt to equity ratio*, *cash holdings* dan kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan?

## PENELITIAN TERDAHULU

Ada beberapa riset sebelumnya digunakan sebagai acuan, sekaligus referensi dalam melaksanakan penelitian sekarang. Adapun penelitian-penelitian tersebut dilakukan oleh: Seren (2020), menjelaskan tidak ada pengaruh *return on assets* dan *debt to equity ratio* atas nilai perusahaan. Sebaliknya *cash holding* memiliki pengaruh.

Sutiman (2020), menjelaskan bahwa *debt to equity ratio*, kebijakan dividen dan *cash holdings* berpengaruh atas nilai perusahaan.

Feisal Ahmad Riyadi et. all. (2021), menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh umur

perusahaan dan kebijakan dividen atas nilai perusahaan. Sebaliknya keputusan pendanaan dan *cash holding* memiliki pengaruh.

## LANDASAN TEORI

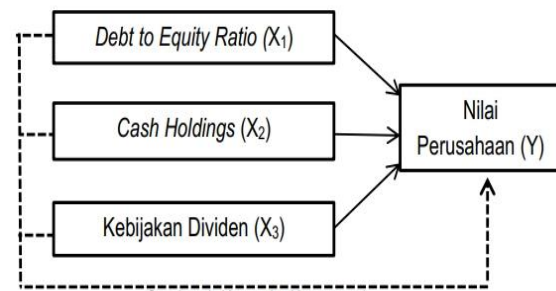
*Debt to Equity Ratio* yaitu rasio mengukur utang pada ekuitas. DER membantu menentukan total dana yang ditawarkan peminjam kepada perusahaan. Artinya, rasio ini memperhitungkan setiap rupiah ekuitas yang dipakai untuk jaminan utang (Kasmir, 2019).

*Cash holdings* adalah aset paling likuid yang berguna sebagai alat yang diperlukan oleh manajer untuk menjalankan kegiatan perusahaan (Riyadi, 2017). Jika kas terlalu kecil, berbahaya bagi perusahaan karena menimbulkan hambatan untuk berbagai pengeluaran perusahaan. Kebalikannya jika uang kas terlalu banyak, daripada pengeluaran kas yang diperlukan juga tidak baik (Kasmir, 2017).

Kebijakan dividen berkaitan mengenai penentuan tingginya DPR, ialah banyaknya presentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen (Sudana, 2015). Pembayaran dividen yang tinggi biasanya menaikkan harga saham, sehingga juga menaikkan nilai perusahaan (Meta et. all., 2018).

## KERANGKA KONSEPTUAL

Kerangka konseptual riset ini diuraikan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Keterangan :

X : Variabel Bebas

Y : Variabel Terikat

—————> : Pengaruh Parsial

- - - - -> : Pengaruh Simultan

## HIPOTESIS

Hipotesis riset ini yakni : (H<sub>1</sub>) Ada pengaruh *debt to equity ratio* pada nilai perusahaan; (H<sub>2</sub>) Ada pengaruh *cash holdings* pada nilai perusahaan; (H<sub>3</sub>) Ada pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan; (H<sub>4</sub>) Secara bersamaan *debt to equity ratio*, *cash holdings* dan Kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Saat riset, peneliti memakai metode kuantitatif melalui sumber data sekunder. Pengumpulan data memakai metode dokumentasi berupa laporan keuangan tahunan diterbitkan dari perusahaan pada [idx.co.id](http://idx.co.id). Populasi dan sampel adalah laporan keuangan tahunan perusahaan terindeks LQ45 periode 2017-2021. Metode pengambilan sampel mempergunakan *purposive sampling*.

Berikut definisi operasional variabel pada riset ini adalah:

1. *Debt to Equity Ratio* (X<sub>1</sub>)

*Debt to Equity Ratio* yaitu rasio mengukur utang pada ekuitas (Kasmir, 2019). Indikator DER yakni :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Equity}$$

2. *Cash Holdings* (X2)

Kepemilikan kas (*cash holdings*) didefinisikan sebagai kas berjangka pendek, sangat likuid, mudah diubah menjadi kas dan memiliki risiko pertukaran nilai yang signifikan (Bhanumurthy, 2018). Indikator *cash holdings* yakni:

$$Cash\ Holdings = \frac{Kas\ dan\ Setara\ kas}{Total\ Aset}$$

3. Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen yang diaprokasikan melalui *Dividend Payout Ratio* untuk mengukur proporsi dividen yang dibayarkan pada stakeholder (Warsono, 2015). Indikator DPR yakni:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

4. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diaprokasikan melalui *Price to Book Value* ialah rasio harga saham pada nilai buku ekuitas perusahaan (Hery, 2017). Indikator nilai perusahaan yakni:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

**HASIL ANALISIS**

A. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	30
Test Statistic	0,116
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

Uji normalitas diatas memperoleh hasil 0,200 > 0,05, membuktikan bahwa data berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

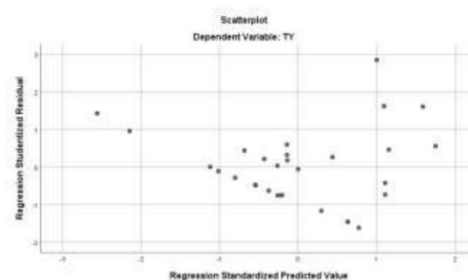
Tabel 2. Uji Multikolinieritas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
<i>Debt to Equity ratio</i>	0,548	1,825
<i>Cash Holdings</i>	0,503	1,990
Kebijakan Dividen	0,565	1,770

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

Hasil tolerance *Debt to Equity Ratio* diperoleh 0,548, *cash holdings* diperoleh 0,503, kebijakan dividen diperoleh 0,565. Sementara VIF untuk *Debt to Equity Ratio* diperoleh 1,825, *cash holdings* diperoleh 1,990, kebijakan dividen diperoleh 1,770. Dari sini dapat dikatakan tidak adanya multikolinieritas.

3) Uji Heteorskedastisitas



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas  
Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

Gambar *scatterplot* diatas, terlihat bahwasanya tidak menciptakan pola tertentu. Menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

#### 4) Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value <sup>a</sup>	-0,18193
Z	-1,301
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,193

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

Uji autokorelasi terlihat bahwasanya *Asymp.Sig (2-tailed)* diperoleh 0,193 > 0,05. Dari sini dikatakan tidak terdapat autokorelasi.

### B. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4 Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	126,305	19,493
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0,627	0,202
<i>Cash Holdings</i>	-0,766	0,211
Kebijakan Dividen	-0,133	0,199

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

$$Y = 126,305 - 0,627 X_1 - 0,766 X_2 - 0,133 X_3$$

Aanalisis regresi riset ini antara lain:

1. koefisien konstanta diperoleh 126,305 menunjukkan, apabila DER, *cash holdings* dan kebijakan dividen dianggap konstanta nol, maka nilai perusahaan sebesar 126,305.
2. Nilai koefisien DER diperoleh -0,627 maka DER terdapat nilai negatif pada nilai perusahaan. Artinya, setiap penurunan satu poin dari DER, nilai

perusahaan meningkat sebesar nilai koefisiennya.

3. Nilai koefisien *cash holdings* diperoleh -0,766 maka *cash holdings* terdapat nilai negatif pada nilai perusahaan. Artinya, setiap penurunan satu poin dari *cash holdings*, nilai perusahaan meningkat sebesar nilai koefisiennya.
4. Nilai koefisien kebijakan dividen diperoleh -0,133 maka kebijakan dividen terdapat nilai negatif pada nilai perusahaan. Artinya, setiap penurunan satu poin dari kebijakan dividen, nilai perusahaan meningkat sebesar nilai koefisiennya.

### C. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,649 <sup>a</sup>	0,421	0,354

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

Hasil yang diperoleh 0,354 atau 35,4% membuktikan bahwa variabel independen dipengaruhi variabel dependen sebanyak 35,4% walaupun 64,6% dipengaruhi variabel lain.

### D. Uji Hipotesis

#### 1) Uji t (Parsial)

Tabel 6. Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	t	Sig.
(Constant)	6,480	0,000
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-3,110	0,004
<i>Cash Holdings</i>	-3,636	0,001
Kebijakan Dlviden	-0,671	0,508

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

Diperoleh nilai signifikan variabel independen antara lain:



- a. Hipotesis pertama yakni “*Debt to Equity Ratio* mempengaruhi nilai perusahaan terindeks LQ45”. Nilai  $t_{hitung}$  diperoleh -3,110 sig. 0,004 ( $0,004 < 0,05$ ). Hipotesis pertama diterima.
- b. Hipotesis kedua yakni “*Cash holdings* mempengaruhi nilai perusahaan terindeks LQ45”. Nilai  $t_{hitung}$  diperoleh -3,636 sig. 0,001 ( $0,001 < 0,05$ ). Hipotesis kedua diterima.
- c. Hipotesis ketiga berbunyi “Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan terindeks LQ45”. Nilai  $t_{hitung}$  diperoleh 0,671 sig. 0,508 ( $0,508 > 0,05$ ). Hipotesis ketiga ditolak.
- 2) Uji F (Simultan)

Tabel 7. Uji Hipotesis (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>		
Model	df	F
Regression	3	6,296
Residual	26	
Total	29	

Sumber : Output SPSS versi 26 (data diolah, 2023)

Diperoleh  $F_{hitung}$  6,296 sig. 0,002 ( $0,002 < 0,05$ ). Hipotesis keempat diterima. Artinya, secara bersamaan *debt to equity ratio*, *cash holdings* dan kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan.

## SIMPULAN

1. *Debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan terindeks LQ45. Maka hipotesis yang diajukan diterima.
2. *Cash holdings* mempengaruhi nilai perusahaan terindeks LQ45. Maka hipotesis yang diajukan diterima.

3. Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan terindeks LQ45. Maka hipotesis yang diajukan ditolak.
4. Secara bersamaan *debt to equity ratio*, *cash holdings* dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan terindeks LQ45. Maka hipotesis yang diajukan diterima.

## IMPLIKASI

Implikasi riset ini ialah: (1) Hasil riset ini bisa dipakai sebagai acuan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Mengingat bahwa investor ingin prospek yang baik bagi perusahaan di masa depan; (2) Perusahaan, perlu mempertahankan dan meningkatkan *dividend payout ratio* agar tetap stabil dan tidak mengalami penurunan dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat terus bersaing dengan perusahaan lain.

## KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan penelitian ini adalah ruang lingkup riset dilaksanakan pada perusahaan terindeks LQ45, hal ini menyebabkan hasil penelitian tidak dapat disamaratakan terhadap objek lain. Pada penelitian yang dilakukan, data yang di uji memiliki nilai satuan yang berbeda sehingga data perlu ditransformasi agar memiliki nilai satuan yang sama. Terdapat beberapa perusahaan tidak menjelaskan informasi yang lengkap mengenai variabel yang sedang diteliti. Untuk peneliti selanjutnya, ditambahkan variabel lain yang diperkirakan mampu memprediksi pengaruh nilai perusahaan contohnya *good corporate governance*, *firm size*, *growth opportunity* juga dapat menambah periode penelitian sehingga hasilnya lebih berkembang serta lebih baik..

## DAFTAR PUSTAKA

- Bhanumurthy, N., R et al. (2018). *Advances in Finance & Applied Economics*. Singapore: Springer Nature Singapore.
- Febriana, Meta et al. (2018). Analisis Pengaruh Cash Holding, Kebijakan Dividen Dan Financial Risk Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan (JIABK)* 13(1): 1–73.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM Dan SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Keen. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revi. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Seren. (2020). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc* 5(2): 165–78.
- Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sutiman. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio , Kebijakan Deviden Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Di Kompas 100. *Jurnal Semarak* 3(3): 131–45.
- Warsono. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Banyumedia.
- Yanti, Putu D., M. dan Abudanti, Nyoman. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Kontruksi Bangunan. *E-Journal Manajemen* 8(9): 5632–51.