



8.92%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 17 JUL 2024, 11:01 AM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

● IDENTICAL
0.34%

● CHANGED TEXT
8.58%

Report #22056671

BAB I PENDAHULUAN 1.1. Latar Belakang Pada era globalisasi perkembangan dan pertumbuhan ekonomi terus melaju dengan cepat di Indonesia dan di seluruh dunia, yang membuat setiap perusahaan berada dalam persaingan yang cukup ketat. 3 Pada saat menghadapi kondisi persaingan tersebut masing-masing perusahaan dituntut untuk dapat berinovasi dan melakukan strategi agar bisa mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (Yeni, 2022). 3 Kemudian sebuah perusahaan pastinya selalu berusaha untuk mampu berkembang dan meningkatkan nilainya dikarenakan hal tersebut setiap perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu untuk selalu melakukan peningkatan nilai untuk jangka waktu yang panjang (Handayani, 2021). 3 Nilai Perusahaan merupakan aspek yang cukup penting untuk perusahaan, sehingga perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan nilainya guna memaksimalkan kekayaan perusahaan dan memberikan manfaat ekonomi bagi shareholders perusahaan (Gunawan & Mawarni, 2021). Dengan tingginya nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya hal tersebut dapat memberikan manfaat ekonomi untuk pemegang saham kemudian hal tersebut bisa mendorong pemegang saham untuk mempertahankan investasinya serta menarik minat bagi calon investor untuk melakukan penanaman modalnya diperusahaan tersebut (Ilmiani dan Sutrisno, 2014). Pada saat proses berkembangnya ekonomi, pada awal tahun 2020 penyakit virus Covid-19 melanda Indonesia bahkan dunia sehingga menyebabkan penurunan pada perekonomian Indonesia

dan perusahaan-perusahaan banyak yang mengalami penurunan nilai perusahaan (Astagina & Putra, 2023). Perusahaan yang terkena dampak pandemi salah satunya yaitu perusahaan sektor infrastruktur. Dapat dilihat pada gambar diatas, dalam website idx dijelaskan bahwa sepanjang tahun 2018-2022, sektor infrastruktur mengalami penurunan yang paling rendah dibandingkan dengan perusahaan yang terindeks LQ45 dan JCI. **22** Kondisi fluktuatif yang dirasakan sektor infrastruktur selama lima tahun terakhir, dari tahun 2018 hingga 2022. Terutama pada periode 2019 dan 2020, di mana terjadi penurunan dari harga saham yaitu sebesar -10,5% dari yang tahun sebelumnya yaitu 2019 sebesar 5,5%. Dampak pandemi-19 sebagai penyebab dari penurunnya harga saham sektor infrastruktur. Sektor infrastruktur merupakan salah satu yang terkena dampak pandemi covid-19, beberapa pembangunan infrastruktur harus ditunda karena kekhawatiran akan meningkatnya penyebaran virus di Indonesia. Harga saham bisnis infrastruktur dapat terpengaruh oleh penundaan pembangunan ini. Banyak investor lebih memilih untuk memegang uang tunai untuk menjual saham mereka selama periode ketidakpastian ekonomi selama pandemi ini, sebagai akibat dari penurunan rata-rata presentasi harga saham infrastruktur. Pandemi Covid-19 dapat berdampak negatif serta pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan infrastruktur, terlihat dari penurunan rata-rata presentasi harga saham pada tahun 2020. Beberapa aspek yang dapat memengaruhi nilai tersebut diantaranya, cash holding. **27** Selama pandemi Covid-19 sebagian besar bisnis mengalami penurunan kinerja (Fu dan Shen, 2020). Penurunan ekonomi yang sangat signifikan disebabkan oleh karantina yang sangat amat ketat selama pandemi covid-19 di seluruh belahan dunia sehingga hal tersebut membatasi aktivitas ekonomi yang cukup signifikan. Perusahaan-perusahaan yang tergantung pada kegiatan fisik untuk operasionalnya menghadapi tantangan dalam menghasilkan pendapatan dan arus kas selama pandemi ini. Di sisi lain, mereka tetap harus mengeluarkan kas untuk biaya operasional, keadaan tersebut menyebabkan tekanan pada kondisi kas. Manajer perusahaan sering kali cenderung

meningkatkan level cash holding jangka pendek dengan cara meminjam dari bank atau mencari pendanaan ekuitas, sebagai strategi untuk mengelola risiko operasional dan memastikan ketahanan perusahaan selama pandemi Covid-19 (Qin et al., 2020). Namun, kemampuan perusahaan dalam hal pendanaan dapat bervariasi, sehingga perlu dipertimbangkan apakah perusahaan-perusahaan tersebut bisa meningkatkan cash holding dengan tepat sesuai kebutuhan dari perusahaan (Qin et al., 2020).

Perusahaan menyimpan cash holding untuk tiga alasan seperti, motif berjaga-jaga, motif transaksi, serta motif spekulasi (Keynes, 1936).

Motif transaksi yaitu sebagai kebutuhan operasional sehari-hari perusahaan.

Motif berjaga-jaga yaitu mempertahankan saldo kas untuk mengatasi kebutuhan mendadak yang tidak terduga, seperti risiko kebakaran pabrik atau bencana alam. Motif spekulasi merupakan motif di mana individu atau perusahaan mengambil keuntungan dari peluang yang ada, contohnya mengharapkan keuntungan dari peningkatan nilai sekuritas dari pembelian saham atau obligasi. Jumlah cash holding pada perusahaan menunjukkan besarnya kas yang dimiliki perusahaan. Ketika cash holding tinggi, ada potensi bagi manajer untuk menyalahgunakan kas tersebut demi kepentingan pribadi, yang menyebabkan aset yang ada di bawah kontrol manajer menjadi lebih banyak. Namun, apabila kas yang terlalu rendah akan berdampak juga pada kurangnya dana yang digunakan oleh operasi, investasi perusahaan pada masa yang akan datang atau untuk menutupi kewajiban jangka panjang dalam waktu yang singkat. Menetapkan cash holding pada tingkat ideal penting dikarenakan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan membutuhkan sebuah kas 1 sebagai elemen modal kerja. Hubungan cash holding dengan nilai perusahaan, yaitu cash holding meningkat secara konsisten, maka nilai perusahaan pun dapat meningkat Sales growth salah satu aspek yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Selama adanya pandemi COVID-19, sales growth perusahaan melambat. Hambatan yang dihadapi perusahaan yaitu sulitnya menerima proyek baru karena tenangnya pasar, sulitnya memilih proyek yang



cocok, dan kesulitan untuk melacak kemajuan proyek-proyek yang sedang berlangsung (Hilman & Laturrette, 2021). Banyak proyek infrastruktur tertunda atau dibatalkan karena gangguan rantai pasokan, kekurangan tenaga kerja, dan pembatasan keuangan. Di Bursa Efek Indonesia (IDX), beberapa perusahaan infrastruktur melaporkan penurunan kinerja finansial karena pengurangan investasi dan permintaan yang lebih rendah untuk proyek baru. Hal ini berdampak pada arus kas dan profitabilitas perusahaan infrastruktur. Sales growth merupakan ukuran yang menunjukkan pencapaian investasi yang dilakukan pada tahun sebelumnya, serta bisa dijadikan sebagai perkiraan untuk pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang (Handayani, 2019). Sales growth berperan penting dalam menilai sebuah perusahaan. Investor biasanya memanfaatkan pertumbuhan penjualan untuk menilai prospek dari suatu perusahaan yang ingin mereka investasikan. Oleh karena itu, jika pertumbuhan penjualan meningkat, perusahaan akan mendapatkan lebih banyak keuntungan, yang pada gilirannya akan ada ketertarikan investor untuk melakukan investasi. **9 Peningkatan pada nilai dari suatu perusahaan dapat disebabkan juga oleh adanya kenaikan harga saham.** Aspek lainnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya kebijakan dividen. Saat pandemi Covid-19 menurut republika.co.id beberapa perusahaan terutama sektor infrastruktur yaitu salah satunya PT Jasa Marga yang tidak membagikan dividennya pada tahun buku 2020 hal tersebut dikarenakan menurut Dwimawan Heru selaku Head of Jasa Marga menyatakan bahwa hasil keputusan RUPS yaitu tidak membagikan dividennya dikarenakan jasa marga harus memperkuat capital structure pada saat pandemi Covid-19 yang ikut berdampak kepada bisnis perusahaan. Keuntungan pemegang saham diputuskan dalam kebijakan deviden, yang juga berisi jumlah yang dapat disimpan perusahaan melakukan investasi. Nilai perusahaan bisa dinilai dari kemampuannya dalam membayar dividen kepada para investornya. Secara garis besar, harga saham serta nilai perusahaan dapat merasakan dampak dari kebijakan dividen. Kemudian apabila profit suatu perusahaan meningkat, dividen yang dibayarkan

kepada shareholders juga semakin meningkat. Peneleiti menggunakan variabel tambahan yang dapat memoderasi hubungan antar variabel dependen dan independent yang peneliti gunakan, dengan Good Corporate Governance (GCG), di mana kebijakan serta praktik 2 manajemen bisnis sebaiknya dijalankan berdasarkan pada prinsip-prinsip GCG. Dengan menerapkan GCG, perusahaan diharapkan dapat beroperasi dengan efisien, serta meningkatkan nilai perusahaan, yang nantinya dapat meberikan manfaat untuk perusahaan dan pemegang saham (Susanti et al ., 2012). GCG menjadi faktor penting yang bisa memoderasi pengaruh cash holding terhadap nilai perusahaan. Dengan menerapkan GCG secara efektif, perusahaan dapat memberikan kepastian kepada pemegang saham bahwa dana atau cash holding yang dimiliki akan dikelola dengan baik, dan para agen akan menjalankan fungsi dan tanggung jawab mereka secara optimal demi kepentingan perusahaan. Perusahaan dengan dengan menerapkan praktik GCG yang efektif maka akan mempengaruhi efesiensi pengelolaan aset tidak berwujud kemudian berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan dimata seorang investor (Puni & Anlesinya, 2020). Dengan menerapkan implementasi GCG yang baik, perusahaan dapat menjaga nilai perusahaannya dalam waktu yang lebih lama, jika pengelolaan cash holding efisien dan efektif. Pernyataan tersebut inline dengan (Yohanes & Dwi, 2022) di mana keterkaitan antara cash holding terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh GCG. GCG juga berperan sebagai faktor yang dapat memoderasi pengaruh sales growth perusahaan, dan untuk pengoptimalan nilai perusahaan. GCG berpotensi untuk menyeimbangkan berbagai kepentingan yang menguntungkan perusahaan, termasuk dalam hal pertumbuhan penjualan yang tercermin dari pertumbuhan total aset. Sejarah pertumbuhan aset dapat memprediksi profitabilitas di masa depan serta pertumbuhan yang akan datang. Selain itu GCG juga dapat menjadi faktor pemoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan penerapan GCG meningkatkan kepercayaan investor bahwa laporan kinerja keuangan serta pembagian dividen sudah sesuai dengan prinsip-prinsip GCG sehingga nilai perusahaan

nantinya bisa meningkat. **30** Dengan penerapan GCG juga bisa untuk meminimalisir konflik kepentingan manajemen serta pemegang saham. Dalam perusahaan dengan penerapan GCG yang baik, keputusan terkait dividen diambil dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan, bukan hanya manajemen atau pemegang saham mayoritas. Peneliti mencoba untuk menelaah hubungan antara variable-variabel yang telah disebutkan sebelumnya, dikarenakan masih adanya perbedaan hasil studi-studi sebelumnya, dan perlu adanya pembuktian dengan melakukan pengujian kembali terkait aspek yang memengaruhi nilai perusahaan. (Andriani & Fitri, 2019), (Habib et al., 2021), (Chandra et al., 2020), serta (Widianingrum, et al., 2023) , membuktikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh cash holding , kemudian hasil tersebut bertolak belakang pada penelitian (Ansary & Hamza, 2022) serta (Feisal et al. , 2021) di mana nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh cash . Lalu, (Hidayat, 2018) dan (Tisna et al. , 2016) menghasilkan 3 penelitian bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh sales growth . Namun, pernyataan ini tidak inline dengan pernyataan (Vety, 2020), (Sinaga et al., 2019), (Dinatunnazhifah, 2021), serta (Darma, 2022) di mana nilai perusahaan tidak dipengaruhi sales growth . Penelitian (Rizky, 2019), (Dewi et al., 2019), dan (Oktaviarni et al., 2020), membuktikan tidak adanya pengaruh yang didapatkan oleh nilai perusahaan dari kebijakan dividen. Pernyataan tersebut, tidak selaras dengan (Hutama, 2022), (Kurnia, 2019), serta (Prameswari, 2021) di mana nilai perusahaan tidak dipengaruhi kebijakan dividen. Good Corporate Governance (GCG) digunakan oleh peneliti untuk sebagai pemoderasi dari hubungan antara variabel yang saat ini diteliti. Peneliti tertarik untuk menyarankan penelitian baru berdasarkan alasan sebelumnya, karena adanya perbedaan antara temuan sebelumnya, yang berjudul diantaranya “Pengaruh Cash Holding, Sales Growth , Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022 **16** 1.2. **1 6**

7 9 16 18 Rumusan Masalah Rumusan masalah dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut, yang mana menarik kesimpulan dari latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya: 1. Apakah cash holding bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan? 2. Apakah sales growth bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan? 3. Apakah kebijakan dividen bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan? 4. Apakah cash holding, sales growth, dan kebijakan dividen secara simultan bisa mampu memengaruhi nilai perusahaan? 5 5. Apakah Good Corporate Governance (GCG) bisa mampu memoderasi pengaruh dari cash holding kepada nilai perusahaan? 6. Apakah Good Corporate Governance (GCG) bisa mampu memoderasi pengaruh dari sales growth pada nilai perusahaan? 7. Apakah Good Corporate Governance (GCG) bisa mampu memoderasi pengaruh dari kebijakan dividen pada nilai perusahaan? 1.3. Tujuan Penelitian Berikut ini merupakan tujuan yang ingin dicapai dari pada peneliti ini, yang mana dengan mempertimbangkan konteks serta rumusan masalah yang sudah disebutkan sebelumnya: 1 1 Untuk dapat mampu mengetahui cash holding bisa memengaruhi nilai perusahaan 2. Untuk dapat mampu mengetahui sales growth bisa memengaruhi nilai perusahaan 4 3. Untuk dapat mampu mengetahui kebijakan dividen bisa memengaruhi nilai perusahaan 4. 1 21 Untuk dapat mampu mengetahui cash holding, sales growth, dan kebijakan dividen bisa memengaruhi secara simultan pada nilai perusahaan 5. 1 Untuk dapat mampu mengetahui pengaruh dari Good Corporate Governance (GCG) bisa mampu memoderasi cash holding pada nilai perusahaan 6. Untuk dapat mampu mengetahui pengaruh dari Good Corporate Governance (GCG) bisa mampu memoderasi sales growth pada nilai perusahaan 7. Untuk dapat mampu mengetahui pengaruh dari Good Corporate Governance (GCG) bisa mampu memoderasi kebijakan dividen pada nilai perusahaan 1.4. Manfaat Penelitian Penulis mengantisipasi bahwa melakukan penelitian ini akan memiliki manfaat teoritis serta praktik, yang mana sebagai berikut: 1.4.1 Manfaat Praktis a. Bagi Pihak Peneliti Peneliti mendapatkan ilmu pengetahuan serta wawasan terkait dengan nilai perusahaan, cash holding, sales growth, kebijakan dividen, serta Good Corporate Governance b.

Bagi Pihak Universitas Penelitian ini diharapkan bisa menjadikan sumber informasi serta referensi untuk semua pihak di universitas yang tertarik untuk mengeksplorasi topik yang sama. c. Bagi Pihak Perusahaan Penelitian ini diharapkan bisa memberikan suatu masukan atau pandangan bagi perusahaan terhadap nilai perusahaan yang berdasarkan pada cash holding, sales growth, kebijakan dividen serta Good Corporate Governance. 1.4.2 Manfaat Teoritis Penelitian ini diharapkan bisa digunakan untuk bahan studi literatur, acuan, serta perbandingan dalam menyusun penelitian selanjutnya mengenai “Pengaruh cash holding, sales growth, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi” . 34 35 37 5 BAB II

TINJAUAN PUSTAKA 2.1. 35 Landasan Teori 2.1 1 Teori Sinyal (Signalling Theory) Spence (1973) merupakan pencetus awal dari teori ini, yang mana pihak-pihak yang mengirimkan informasi, seperti pemilik perusahaan, mengirimkan sinyal kepada penerima informasi, seperti investor, yang merefleksikan keadaan perusahaan. Teori ini menyoroti bagaimana persepsi manajemen terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dapat memengaruhi respons investor pada perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Informasi yang disampaikan dianggap berguna untuk pelaku bisnis serta investor dalam pengambilan keputusan, informasi tersebut dapat menggambarkan terkait keadaan perusahaan saat ini, masa depan serta masa lalu (A. Lestari et al., 2020). Langkah pertama dalam menentukan apakah informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada investor merupakan sinyal positif atau negatif yaitu dengan menilainya (Fitri et al., 2023). Ketika informasi positif disajikan kepada investor, mereka biasanya bereaksi positif, yang membantu memisahkan perusahaan yang bereputasi baik dari perusahaan yang tidak dapat diandalkan serta meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, minat investasi dapat menurun serta mungkin berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika investor menganggap informasi tersebut sebagai indikasi yang buruk. Hubungan antara teori sinyal (signaling theory) dengan variabel pertumbuhan penjualan (

sales growth) terletak pada situasi di mana kenaikan penjualan perusahaan bisa memberikan sinyal positif untuk manajer keuangan untuk menentukan keputusan pendanaan kemudian akan menargetkan investasi. Hal ini menjadi sinyal penting untuk investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi mereka di perusahaan tersebut, yang bisa berkontribusi pada peningkatan investasi serta berpotensi pada meningkatnya nilai perusahaan. Disisi lain kebijakan dividen juga memiliki keterkaitan dengan teori sinyal dimana perusahaan yang membagikan dividennya bisa memberikan sinyal yang positif. Sedangkan ketika perusahaan tidak membagikan dividennya bisa menjadi sinyal yang negatif. Investor umumnya mencari 6 investasi yang menghasilkan keuntungan, sehingga perusahaan yang memberikan dividen cenderung lebih menarik bagi mereka. 2.1.2 Teori Agensi (Agency Theory) Hubungan bungan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal), disebut juga dengan teori agensi, di mana terkadang kedua belah pihak dapat menimbulkan suatu masalah. 1

19 Masalah tersebut dapat terjadi dikarenakan adanya perbedaan tujuan bagi pihak manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu dampaknya adalah timbulnya konflik kepentingan. Pemegang saham (principal) mempunyai orientasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan tetapi berbeda orientasi dengan manajer (agent) selaku pengelola perusahaan dan pengambil kebijakan. Manajer perusahaan cenderung bertindak untuk mencapai keuntungan pribadinya yang mana dengan menggunakan dana pada aktivitas bisnis yang tidak memberikan nilai tambah. Teori agensi dapat diuraikan melalui asumsi-asumsi (Eisenhardt, 1989), diantaranya: 1. Asumsi mengenai sifat manusia (bersifat egois, cenderung menghindari risiko, dan terbatas dalam berpikir rasional) 2. Asumsi tentang keorganisasian (terdapat konflik tujuan antar anggota) 3. Asumsi terkait informasi (informasi dianggap sebagai komoditas yang bisa dibeli). Hubungan teori agensi (agency theory) dengan cash holding karena tingginya cash holding dapat menimbulkan konflik agensi (Silvana et al ., 2021). Tingginya cash holding dapat dimanfaatkan manajer (agent

) untuk kepentingan pribadi mereka yang mana seharusnya tujuan manajer yaitu meningkatkan nilai pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi ketika terdapat keselarasan antara tujuan dan kepentingan antara manajer (agent) serta pemegang saham (prinsipal).

Pemegang saham mengharapkan manajemen untuk efektif kompeten dalam mengelola perusahaan dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. **28** Namun, seringkali terjadi perbedaan antara kepentingan dari tujuan utama perusahaan dengan tujuan utama manajer. 2.1.3 Nilai

perusahaan Pencapaian yang diperoleh oleh perusahaan disebut dengan nilai perusahaan, bermanfaat untuk menunjukkan kepada masyarakat yang masih menaruh kepercayaan pada perusahaan setelah menjalankan operasionalnya dalam beberapa tahun (Jannah et al., 2019). Nilai perusahaan dan juga harga saham sering dihubungkan, yang mana kenaikan harga saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Agustine & Ira, 2013). Nilai pasar juga dapat ditunjukkan oleh nilai perusahaan, dan jika harga saham meningkat secara konstan, maka kesejahteraan shareholders juga dapat 7 meningkat (Khusnah & Anugraini, 2021).

Sehingga, indikator kinerja utama untuk menilai kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan melihat keberlanjutan dari peningkatan nilai perusahaan (Ni et al., 2020). Sehingga, disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan para shareholders . 2.1.4 Cash Holding

Pemenuhan kebutuhan operasional sehari-hari perusahaan dapat menggunakan cash holding, yang juga dapat dijadikan sebagai cadangan untuk kebutuhan mendesak (Sudarmi & Nur, 2018). Cash holding ini dapat digunakan untuk pembagian dividen, membayar gaji, upah, hutang, membeli aset, dan transaksi keuangan lainnya . Cash holding yang ideal yaitu jumlah kas yang perlu dipertahankan perusahaan untuk menghindari kelebihan maupun kekurangan, serta perlu disesuaikan dengan total yang sudah ditetapkan. Rendahnya cash holding bisa mengakibatkan keuangan yang tidak mencukupi untuk pengeluaran perusahaan yang sedang berjalan serta investasi yang akan datang. Di sisi lain, jika cash holding tinggi,

dapat meningkatkan risiko manajer melakukan penyalahgunaan dana untuk kepentingan pribadi, yang dapat memperbesar aset yang dikelola oleh manajer. Hubungan cash holding dengan nilai perusahaan, yaitu cash holding meningkat secara konsisten maka nilai perusahaan pun dapat meningkat. Terdapat tiga motif perusahaan memiliki cash holding menurut Keynes (1936): 1. Motif Transaksi Bertujuan untuk memenuhi transaksi semua kebutuhan sehari-hari saat melaksanakan kegiatan operasional. Jika kebutuhan operasional meningkat, maka jumlah kas yang diperlukan untuk keperluan sehari-hari juga akan meningkat. 2. Motif Berjaga-jaga Perusahaan mempertahankan likuiditas untuk menghadapi kemungkinan kejadian tak terduga, seperti risiko-risiko bisnis yang bervariasi tergantung pada sektor industri masing-masing. Ketika risiko bisnis semakin meningkat, perusahaan cenderung meningkatkan cash holding-nya. 3. Motif Spekulasi Motif spekulasi merupakan motif di mana individu atau perusahaan mengambil keuntungan dari peluang yang ada, contohnya mengharapkan keuntungan dari peningkatan nilai sekuritas dari pembelian saham atau obligasi.

2.1.5 Sales Growth (Dewi et al., 2019), menyatakan bahwa sales growth dapat disebut juga dengan peningkatan jumlah penjualan tiap tahunnya. Ketika penjualan di suatu perusahaan meningkat, laba yang dihasilkan juga cenderung meningkat. Selain itu, tingkatan keberhasilan investasi tahun sebelumnya dapat ditinjau pada sales growth perusahaan, dan juga sebagai perkiraan pertumbuhan perusahaan di masa depan (Prabasari et al., 2022). Sales growth memiliki peran yang penting saat menilai sebuah perusahaan. Sales growth yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin berhasil saat menjalankan pemasaran, penjualan dan juga sales growth dapat membantu perusahaan untuk menjaga kinerjanya dengan meningkatkan nilai penjualan (Rochendi, 2022). Selain itu, jika penjualan meningkat, keuntungan perusahaan juga akan bertambah yang pada gilirannya akan ada ketertarikan investor untuk melakukan investasi sehingga nantinya nilai perusahaan ada peningkatan.

2.1.6 Kebijakan Dividen Keputusan terkait

keuntungan yang didapatkan perusahaan dapat disebut juga dengan kebijakan dividen, yang dapat di distribusikan kepada shareholders dalam berbentuk dividen maupun laba ditahan yang dapat dipergunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa mendatang (Ovami et al., 2020). Kebijakan dividen yang mengalami suatu situasi kenaikan dividen dari setiap tahun ke tahun maka nantinya akan membuat kepercayaan investor meningkat. Meningkatnya dividen yang dibayarkan pada shareholders dapat juga meningkatkan nilai perusahaan & harga sahamnya. Tetapi apabila jumlah dividennya rendah maka dapat membuat adanya pengaruh pada harga saham serta nilai perusahaan dapat menurun.

2.1.7 Good Corporate Governance Mengelola dan mengawasi perusahaan agar mencapai tujuan serta tanggung jawabnya secara transparan, akuntabel, responsif, independen, dan adil disebut dengan Good Corporate Governance (GCG) (Dwiridotjahjono, 2009). Penerapan GCG bertujuan untuk menjaga operasional perusahaan sesuai dengan etika yang berlaku serta efisien. Selain itu, diharapkan mampu menciptakan nilai jangka panjang, dan manfaat lainnya bagi para stakeholders. Berikut adalah lima prinsip Good Corporate Governance (GCG):

- Transparansi, mendorong perusahaan dalam pemberian informasi yang tepat waktu, akurat, dan juga jelas kepada semua pihak yang terkait.
- Akuntabilitas, mengacu pada keterbukaan tentang tugas, pelaksanaan, dan tanggung jawab dari struktur organisasi perusahaan.
- Kemandirian, di mana perusahaan dapat mengelola operasionalnya sendiri secara profesional, dan tidak dibantu oleh pihak manapun atau terdapat konflik kepentingan dari pihak-pihak eksternal yang tidak relevan.
- Responsibilitas, menekankan pentingnya perusahaan untuk patuh terhadap hukum dan regulasi yang berlaku serta prinsip-prinsip etika bisnis saat menjalankan usahanya.
- 9 - Kewajaran, yang menjamin perlakuan yang adil dan setara terhadap semua pihak terkait, termasuk pemegang saham minoritas, karyawan, pelanggan, pemasok, dan masyarakat.

2.2. Penelitian Terdahulu

2.3. Perbedaan dengan Penelitian Saat ini

Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya

dapat dilihat pada variabel yang diteliti, objek, serta periode yang digunakan: 1.

Penggabungan seluruh variabel yang sedang diteliti ini merupakan perbedaan dari penelitian sebelumnya, karena belum terdapat penelitian serupa yang menggabungkan variabel tersebut. 2. Perusahaan sektor infrastruktur yang tercatat di BEI, merupakan objek yang digunakan oleh peneliti. Hal ini dikarenakan, peneliti melihat jumlah penelitian yang menggunakan sektor ini sebagai objek hanya sedikit. 3. Periode penelitian terdahulu umumnya menggunakan periode 2015- 2019. Sehingga peneliti menggunakan periode 2018-2022 agar dapat memperoleh informasi yang terbaru dan relevan. 2.4. Kerangka Pemikiran Berdasarkan pada analisis literatur yang sudah di jelaskan sebelumnya, maka dapat menghasilkan sebuah kerangka pemikiran dari peneliti yang dilakukan oleh penulis. 2.5. Hipotesis Hipotesis yaitu berupa dugaan sementara terhadap rumusan masalah yang di dasari pada fakta secara empiris dan diperoleh serta ditemukan melalui pengumpulan data. Variabel independen dalam penelitian ini diantaranya cash holding, sales growth , serta kebijakan dividen dan juga variabel dependen nya diantaranya nilai perusahaan, kemudian variabel moderasinya diantaranya GCG. Sehingga dengan adanya hipotesis tersebut, peneliti bisa menentukan dugaan sementara dari peneliti terdahulu, sebelum melakukan sebuah pengujian kembali atas keberadaannya. Dengan itu berdasarkan dugaan sementara atas latar belakang permasalahan yang telah di paparkan sebelumnya oleh penulis, sehingga penulis bisa merumuskan hipotesis diantaranya: 2.5.1 Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Ketika kondisi pasar tidak menentu di masa depan, perusahaan diharapkan untuk menyimpan sejumlah kas yang memadai untuk mengantisipasi situasi yang tidak pasti. Salah satu alasan perusahaan perlu memiliki cash holding salah satunya yaitu karena motif untuk menghadapi kejadian-kejadian di luar proyeksi pada masa mendatang. Selain itu, ketika 10 kondisi perekonomian yang tidak menentu, perusahaan membutuhkan cash holding untuk menghadapi kemungkinan masalah yang mungkin timbul. Selain itu, cash holding berguna untuk

memenuhi semua transaksi saat menjalankan kegiatan operasional. Dengan memiliki cash holding yang tinggi, bisa timbul konflik agensi (Jensen, 2016). Tingginya cash holding seringkali dimanfaatkan oleh manajer untuk kepentingan pribadi mereka sendiri, menciptakan ketegangan antara upaya manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan pemegang saham, dengan keinginan manajer untuk memperjuangkan kepentingan pribadi mereka. Untuk mencapai peningkatan nilai perusahaan, penting untuk terjadi keselarasan antara tujuan dan kepentingan manajer (agent) dengan pemegang saham (prinsipal). Pengelolaan perusahaan yang baik dan pencapaian target yang telah ditetapkan, merupakan harapan para shareholders kepada manajemen perusahaan. Meskipun, tidak jarang terjadi perbedaan antara tujuan dan kepentingan manajer dengan tujuan utama perusahaan. Pernyataan (Widianingrum, et al., 2023) , (Andriani & Fitri, 2019), (Chandra et al., 2020), dan (Habib et al ., 2021) menyatakan adanya pengaruh c ash holding pada nilai perusahaan. Penelitian (Ansary & Hamza, 2022) dan (Feisal et al. , 2021) menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh. Peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

2.5.2 Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan mempunyai dampak langsung dengan nilai perusahaan atau harga sahamnya karena mencerminkan perkembangan positif perusahaan dan meraih tanggapan positif dari investor disebut dengan Sales growth (Khasanah & Ngatno, 2019). Pertumbuhan penjualan dari perusahaan menjadi tolok ukur utama dalam menilai seberapa baik produk dan layanan perusahaan diterima di pasar, dengan pendapatan dari penjualan berfungsi sebagai indikator pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan meliputi peningkatan volume penjualan dan harga, yang secara umum menjadi fokus perusahaan dalam mencapai tujuan laba yang diinginkan. Peningkatan penjualan sebuah perusahaan berkontribusi langsung pada pendapatan yang lebih tinggi. Karena pendapatan meningkat, nilai perusahaan juga cenderung meningkat, menciptakan prospek yang menarik bagi investor. Maka dari itu, bisa disimpulkan bahwa dari tahun ke tahun perusahaan mendapati pertumbuhan

penjualan yang signifikan, kemudian nilai perusahaannya juga akan meningkat. Sales growth memiliki keterkaitan dengan teori sinyal (signaling theory) karena peningkatan penjualan menjadi sinyal positif bagi manajer keuangan untuk mengambil keputusan pendanaan yang dapat menarik investasi. Sinyal ini kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan serta nilai investasinya. (Tisna et al ., 2016) dan (Hidayat, 2018) menghasilkan penelitian di mana sales growth memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga dalam penelitian (Vety, 11 2020), (Sinaga et al., 2019), (Dinatunnazhifah, 2021), dan (Darma, 2022) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh. Rumusan hipotesis oleh peneliti berdasarkan penjelasan sebelumnya, yaitu: 2.5.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Keputusan keuntungan yang didapatkan pada sebuah perusahaan kemudian di distribusikan kepada pemegang saham ataupun laba di tahan yang dapat di gunakan sebagai pembiayaan investasi dibentuk dalam kebijakan dividen (Septariani, 2017). Pembagian dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham, dianggap sebagai indikasi kinerja yang baik, sehingga nilai perusahaan cenderung meningkat (Putra dan Putu, 2016). Kebijakan dividen mempunyai keterkaitan dengan teori sinyal (signaling theory) dimana pembagian dividen oleh perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor, begitu pun sebaliknya. Investor biasanya berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan, sehingga perusahaan yang aktif dalam pembagian dividen cenderung lebih menarik bagi mereka. Penelitian (Dewi et al., 2019), (Oktaviarni et al., 2020), dan (Rizky, 2019) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Selain itu juga dalam penelitian (Hutama, 2022), (Kurnia, 2019), dan (Prameswari, 2021) menyatakan bahwa tidak terdapatnya pengaruh. Peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut: 2.5.4 Pengaruh Cash Holding , Sales Growth , dan Kebijakan Dividen Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan Cash holding, sales growth , serta kebijakan dividen merupakan elemen- elemen kondisi keuangan perusahaan yang secara bersama-sama dapat memengaruhi

nilai perusahaan. Hubungan cash holding dengan nilai perusahaan, yaitu cash holding meningkat secara konsisten maka nilai perusahaan pun dapat meningkat. Sales growth juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ketika penjualan meningkat, investor semakin berminat untuk berinvestasi, karena keuntungan perusahaan juga meningkat sehingga nilai perusahaan juga bisa meningkat. Selain cash holding dan sales growth kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan, di mana besarnya dividen yang dibayarkan kepada shareholders maka dapat membuat meningkat harga saham suatu perusahaan dan nilai perusahaannya. Berikut rumusan hipotesis yang peneliti susun: 2.5.5 Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Informasi mengenai kas dalam laporan keuangan memungkinkan investor mengevaluasi kemampuan manajemen dalam menjaga stabilitas dan optimalisasi kas perusahaan. Menetapkan cash holding pada tingkat ideal maka nilai perusahaan pun dapat meningkat. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yang disebutkan dalam penelitian ini, GCG menanamkan kepercayaan kepada para pemegang saham dengan memastikan bahwa cash 12 holding perusahaan dikelola dengan baik dan para agen menjalankan tugasnya dengan tanggung jawab serta demi keuntungan perusahaan. GCG berperan sebagai moderator yang mempengaruhi cash holding pada nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan teori agensi, di mana perusahaan dapat meminimalkan risiko keputusan cash holding yang tidak efisien atau merugikan bagi pemegang saham. Teori agensi menunjukkan bahwa manajemen mungkin tidak menuruti keinginan pemegang saham, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan dan insentif yang tepat.

29 Dengan menerapkan GCG, perusahaan dapat mengurangi konflik dalam hubungan principal dan agen tersebut. 2.5.6 Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan Sales growth memiliki dampak signifikan terhadap pergerakan harga saham karena tergantung pada efektivitas pengawasan dewan komisaris independen. GCG berusaha menyeimbangkan berbagai kepentingan yang menguntungkan perusahaan, khususnya terkait dengan pertumbuhan penjualan yang diindikasikan oleh

pertumbuhan total aset, yang memproyeksikan profitabilitas masa depan dan pertumbuhan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. GCG berperan sebagai moderator yang mempengaruhi sales growth pada nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan teori sinyal dengan mengirimkan sinyal terkait kualitas manajemen dan proyeksi perusahaan kedepannya dalam posisi positif atau baik. Dengan praktik GCG yang baik, peningkatan pertumbuhan penjualan dilihat sebagai bukti bahwa perusahaan dikelola dengan efektif dan efisien, yang meningkatkan kepercayaan investor. GCG yang kuat mencakup transparansi, akuntabilitas, dan praktik pelaporan yang baik, yang memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa pertumbuhan penjualan adalah hasil dari strategi bisnis yang baik dan bukan sekadar hasil dari manipulasi atau kebijakan sementara. Hal ini mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan persepsi positif pasar, sehingga pengaruh positif dari sales growth terhadap nilai perusahaan dapat diperkuat.

2.5.7 Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan mempertimbangkan operasi dan manajemen perusahaan yang baik, kebijakan dividen yang meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat dicapai. Dengan penerapan GCG dapat memastikan transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam kebijakan dividen. Dengan adanya GCG, manajemen perusahaan cenderung lebih berhati-hati dan bertanggung jawab dalam menentukan kebijakan dividen, sehingga kebijakan yang diambil lebih mencerminkan kondisi keuangan dan strategi jangka panjang perusahaan. 13

Dengan penerapan GCG juga dapat meminimalisir konflik kepentingan pemegang saham serta manajemen. Dengan GCG yang baik, keputusan terkait dividen diambil dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan, bukan hanya manajemen atau pemegang saham mayoritas. Hal tersebut membantu memastikan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat karena kebijakan dividen yang diambil adil dan sesuai dengan kinerja perusahaan. GCG berperan sebagai moderator yang mempengaruhi kebijakan dividen pada nilai perusahaan, kemudian memiliki keterkaitan pada teori

agensi yang mana penerapan GCG bisa meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi di perusahaan, karena hal ini berkontribusi pada kebijakan pembagian laba melalui dividen. Manajer biasanya mengalokasikan keuntungan perusahaan untuk shareholders, yang dapat meningkatkan nilai saham dan secara keseluruhan dapat menjaga nilai perusahaan dalam posisi yang baik. 2 24 34 36

BAB III METODE PENELITIAN 14 3.1.

Jenis Penelitian Metode pendekatan kuantitatif digunakan oleh peneliti dengan mengumpulkan data menggunakan angka untuk dianalisis & diuji hubungan antar variabel melalui prosedur statistik (Sugiyono, 2019).

Peneliti memiliki tujuan untuk memahami besaran pengaruh yang didapati variabel dependen dari variabel independent yang peneliti gunakan. 3.2.

Objek Penelitian Peneliti memilih target penelitian agar dapat mengumpulkan data mengenai faktor-faktor tertentu yang valid, dapat diandalkan, serta obyektif (Sugiyono, 2019). 12

Data untuk objek penelitian

ini dikumpulkan dari sebuah perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 hingga 2022. Pemilihan

sektor infrastruktur didasarkan pada fluktuasi tren yang signifikan dalam rentang waktu tersebut. 3.3. Populasi dan Sample 3.3.1 Populasi

Kumpulan data umum dari objek dan subjek yang dipelajari dan dipahami melalui kualitas serta karakteristiknya yang khusus, disebut dengan populasi penelitian (Sugiyono, 2019). Untuk jangka waktu

2018-2022, perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur yang terdaftar di dalam BEI yang mana bagian dari sebuah populasi yang dipakai pada

peneliti. 3.3.2 Sampel Mempunyai karakteristik yang sama atau identik dari populasi yang ditentukan, sehingga nantinya sampel dari penelitian

bisa menggambarkan sebuah populasi yang sedang diteliti (Riyanto & Hatmawan, 2020). Metode purposive sampling merupakan metode yang dipilih

oleh peneliti untuk mengumpulkan data, dengan karakteristik maupun sifat-sifat khusus yang dianggap mempunyai keterkaitan yang signifikan dengan ciri atau sifat yang telah peneliti ketahui sebelumnya dari

populasi (Riyanto & Hatmawan, 2020). Dalam memilih sampel, kriteria

yang di jadikan acuan pada penelitian ini diantaranya: 1. Perusahaan sektor Infrastruktur tahun 2018-2022 yang terdaftar di BEI 2. Kelengkapan publikasi annual dan financial report perusahaan periode 2018-2022 3. Perusahaan sektor Infrastruktur membagikan dividen selama periode 2018-2022. Peneliti menggunakan 60 data serta mencakup sektor infrastruktur sebanyak 12 perusahaan, di BEI selama 2018 hingga 2022. Selanjutnya untuk tabel di bawah merupakan nama-nama perusahaan sektor infrastruktur yang telah memenuhi dari kriteria sampling yang telah di tetapkan sebelumnya. 15 3.4. Teknik Pengumpulan Data Peneliti menggunakan laporan tahunan sektor infrastrktur yang terdaftar di BEI (tahun 2018 hingga 2022) sebagai data sekunder. 6 10 14 Annual report serta financial statement yang digunakan oleh peneliti, didapatkan di situs web perusahaan serta situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id. Dalam penelitian ini juga menggunakan berita, jurnal, skripsi, artikel, dan situs analisis keuangan lainnya sebagai tambahan sumber data. 3.5. Variabel Penelitian Variabel merupakan sesuatu yang diamati di dalam penelitian dan yang menarik perhatian bagi peneliti untuk dijadikan sebuah objek sehingga tujuan dari penelitian dapat di tentukan. (Paramita, et al ., 2021). 3.5.1 Variabel Independen Variabel yang keberadaannya tidak di pengaruhi oleh variabel yang lain disebut dengan variabel independent (Gebang, 2021), di mana variabel ini adalah cerminan dari sebuah fenomena penelitian yang bisa memperkirakan variabel dependen (Paramita et al, 2021). Variabel independen di notasikan dengan yaitu dengan menggunakan huruf (X). Variabel independen dari penelitian ini yaitu diantaranya cash holding (X1), sales growth (X2), dan kebijakan dividen (X3). Keberadaan variabel ini juga dapat di kendalikan oleh variabel yang lain (Gebang, 2021). 3.5.1.1 Cash Holding Kas yang ada di suatu perusahaan disebut dengan cash holding yang berguna untuk untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional, kebutuhan dana yang tidak terduga serta dana investasi (Rahman, 2021). Cash holding yang ideal yaitu jumlah kas yang perlu dipertahankan

perusahaan untuk menghindari kelebihan maupun kekurangan, serta perlu disesuaikan dengan total yang sudah ditetapkan. Berikut perhitungan dari cash holding (Margaretha dan Dwi., 2020): $Cash\ Holding = Kas + Setara$
Kas Total Aset

3.5.1.2 Sales Growth

Kinerja operasional perusahaan pada periode sebelumnya, disebut dengan sales growth, yang dapat memproyeksi pertumbuhan di masa depan (Zhafira et al., 2019). Sales growth memiliki peran penting dalam evaluasi kinerja suatu perusahaan. Prestasi investasi sebelumnya dan proyeksi pertumbuhan di masa depan dapat tercermin dari pertumbuhan penjualan. (Yasin et al., 2022).

Tingkat pertumbuhan penjualan bisa dihitung menggunakan rumus (Sudana, 2015):

$$Sales\ Growth = \frac{Penjualan(t) - Penjualan(t-1)}{Penjualan(t-1)}$$

3.5.1.3 Kebijakan Dividen

Pilihan perusahaan dalam membagikan laba untuk pemegang saham atau menahan sebagian reinvestasi disebut dengan kebijakan dividen (Kimberly, 2021). **31** Besar dividen yang dibayarkan berpengaruh pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaannya.

Proyeksi kebijakan dividen, dapat menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yang menunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Hajar & Supritanto, 2023). Berikut rumus dari kebijakan dividen (Hajar & Supritanto, 2023): $DPR = \frac{Dividen\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel yang keberadaannya dipengaruhi dari variabel yang lain disebut dengan variabel dependen (Gebang, 2021).

Variabel dependen yaitu sesuatu yang dituju pada penelitian dikarenakan berupa masalah yang perlu dipecahkan. (Paramita et al, 2021). Variabel dependen di notasikan dengan yaitu dengan menggunakan huruf (Y). Peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Variabel ini dapat menggambarkan evaluasi atau persepsi investor kepada perusahaan, di mana kinerja dari harga saham dapat dikaitkan (Rohaeni et al., 2018). (Rahmadi & Mustasowifin, 2021) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q, yang membantu investor memahami fundamental perusahaan dan kondisinya di mata pasar. Rumus Tobin's Q menurut (Rahmadi & Mustasowifin, 2021),

diantaranya: Tobin'sQ = MVE + Liability TA 3.5.2 Variabel Moderasi Korelasi antara variabel independen maupun dependen, dapat dipengaruhi kekuatannya dengan variabel moderasi. Peneliti menggunakan GCG sebagai variabel moderasi. Untuk mencegah kesalahan strategis yang signifikan, GCG adalah sistem yang mengatur hubungan antar pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. (Sari et al., 2018). Dengan menerapkan GCG, perusahaan diharapkan dapat beroperasi dengan efisien, serta meningkatkan nilai perusahaan, yang nantinya dapat memberikan manfaat untuk perusahaan dan pemegang saham (Susanti et al., 2012). Rumus terkait GCG yaitu menurut (Harwanti, 2020). Berikut rumus dari GCG (Harwanti, 2020): 17 GCG = Jumlah Pengungkapan GCG Skor Max Pengungkapan

3.6. Operasional Variabel Dari penjelasan diatas maka dapat buat tabel operasional variabel yaitu sebagai berikut

3.7. Analisis Data Pada penelitian ini menggunakan software Eviews 12 untuk mengolah data, karena Eviews memiliki keunggulan dibandingkan dengan software lainnya. Keunggulan dari Eviews yaitu bisa mengolah data berdasarkan dengan waktunya yang mempunyai sifat time-series. Eviews juga dapat dijadikan untuk program pengolahan data statistik serta ekonometrik. Pengolahan data mempunyai tujuan yaitu untuk mengetahui variabel apa yang mempengaruhi nilai perusahaan, dari cash holding, sales growth, dan kebijakan dividen, dengan GCG sebagai pemoderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dikarenakan pengukuran variabelnya menggunakan angka. Analisis kuantitatif digunakan melalui analisis sebuah masalah yang direpresentasikan secara kuantitatif. Pada penelitian ini menggunakan jenis panel time series yang diambil dengan jangka waktu tertentu untuk di setiap variabel, yang diambil selama lima tahun terakhir yaitu 2018-2022, serta data cross section yang pada suatu saat mencakup dari sejumlah unit observasi, data silang yang digunakan untuk penelitian ini yaitu dari annual report dan financial statement perusahaan yang digunakan sebagai populasi penelitian.

3.7.1 Uji Statistik Deskriptif Metode uji yang menggambarkan

terkait pada data penelitian. (Sahir, 2022), data tersebut terkait pada standar deviasi, maximum, mean , serta minimum, semuanya disertakan dalam deskripsi. Membantu pembaca dalam memahami temuan penelitian dalam kaitannya dengan objek penelitian yang spesifik merupakan tujuan dari penelitian ini.

3.7.2 Model Regresi Analisis dan Data Panel

Pada model ini bisa diestimasi dengan tiga pendekatan yaitu diantaranya sebagai berikut:

1. **Common Effect Model atau Pooled Least Square (PLS)** Untuk mengestimasi data panel sederhana, peneliti menggunakan common effect model atau pooled least square , yang terdiri dari variabel independen serta variabel dependen (Sahir, 2022). Dasar pengambilan keputusan uji statistic dianggap signifikan dengan uji t apabila $\alpha = 5\%$
2. **Model Efek Tetap** Penjelasan antar individu yang tercermin dalam perbedaan intersep perusahaan dapat dilihat pada model fixed effect model , yang dapat menghasilkan dua jenis informasi statistik yaitu diantaranya dari 18 yang mempunyai timbanhan (weighted) dan yang tidak mempunyai timbangan (unweighted)
3. **Model Efek Acak** Untuk memperhitungkan data panel dengan nilai residual di seluruh subjek serta interval waktu, Random effect digunakan. Pada random effect model mempunyai syarat yaitu mengharuskan jumlah data silang > dari total variabel penelitian. Berikut merupakan pengujian model efek acak tersebut:

1. **Uji Chow** Pada uji ini menurut penelitian (Basuki, 2021) bertujuan untuk melakukan pemilihan model yang paling sesuai. Jika hasil menunjukkan angka di bawah 0,05, data panel digunakan yaitu common effect . Sebaliknya, Apabila menunjukkan nilai hasil di atas 0,05, menggunakan FEM.
2. **Uji Hausman** Pada uji ini menurut penelitian (Basuki, 2021) bertujuan untuk melakukan pemilihan model yang paling sesuai. Jika nilai yang menunjukkan hasil Probability Cross-section > 0,05, yang digunakan yaitu random effec t. Sebaliknya, jika nilai menunjukkan < 0,05 yang digunakan fixed effect.
3. **Uji Langrange Multiplier (LM)** Pada uji ini menurut penelitian (Basuki, 2021) bertujuan untuk melakukan pemilihan model yang paling sesuai. Jika

hasil menunjukkan angka di atas 0,05, maka common effect yang digunakan, kemudian jika menghasilkan nilai di bawah 0,05, peneliti akan menggunakan model (REM). 3.7.3 Uji Asumsi Klasik (Sahir, 2022) tujuannya dilakukannya tersebut yang mana untuk memodifikasi model regresi yang akan digunakan oleh peneliti. Pada uji ini meliputi antara lain: 1. Uji Normalitas Data Dilakukan pengujian ini menurut penelitian (Sahir, 2022) yaitu untuk menentukan apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Model ini mempunyai ketentuan grafik serta uji statistik, yaitu diantaranya: a. Data dapat dinyatakan dapat mempunyai distribusi normal apabila nilai signifikansinya mencapai $< 0,05$ atau hipotesis akan diterima b. Data dapat dinyatakan tidak mempunyai distribusi normal apabila nilai signifikansinya mencapai $> 0,05$, sehingga hipotesis ditolak. 2. Uji Multikolinieritas (Sahir, 2022) menentukan apakah ada korelasi antara variabel imdepnden dengan variabel moderasi menggunakan uji multikolinearitas. Pada uji multikolinieritas keputusan yang diambil yaitu: a. Data dapat dinyatakan multikolinieritas apabila nilainya mencapai $< 0,9$ b. Data tidak dapat dinyatakan multikolinieritas apabila nilainya mencapai $> 0,9$ 3. Uji Heteroskedastisitas (Sahir, 2022) menentukan apakah ada masalah ketidaksamaan varians diantara variabel penelitian yang ditemukan pada penelitian yang berbeda. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas bisa dilihat dari hasilnya, yaitu sebagai berikut: a. Nilai signifikansi $> 0,05$ mengindikasikan bahwa hipotesis diterima karena tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada himpunan data. b. Nilai signifikansi $< 0,05$ berarti kumpulan data tersebut menunjukkan gejala heteroskedastisitas serta menolak hipotesis. 4. Uji Autokorelasi Memastikan bahwa model regresi serta variabel penelitian yang digunakan sebelumnya saling berkorelasi. Model regresi dianggap efektif jika tidak menunjukkan adanya hubungan. 3.7.4 Uji Hipotesis 1. Uji R² Alat ukur yang berguna untuk melihat kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dengan menggunakan uji koefisien determinasi 17 Saat hasil pengujian

mendekati 1, maka variabel independen yang peneliti gunakan cukup mewakili masalah yang diteliti sehingga mampu menjelaskan variasi variabel dependen yang terjadi

2. Uji Signifikasnsi Simultan (Uji F)

(Sahir, 2022) menentukan apakah variabel independen mempunyai pengaruh pada variabel dependen apabila diuji secara bersama-sama. Dalam penelitian ini, Uji F dapat memberikan insight apakah cash holding , sales growth , dan kebijakan dividen secara simultan memengaruhi nilai perusahaan.

Jika nilai Uji F < 0,05, maka variabel independent yang peneliti

gunakan memengaruhi variabel dependen secara simultan, dan sebaliknya

3. Uji Signifikansi Parsial (Uji T) (Sahir, 2022) untuk mengetahui bagaimana

pengaruh yang diberikan oleh tiap-tiap variabel secara individu, peneliti

menggunakan uji 20 signifikansi parsial

Jika hasil menunjukkan nilai di bawah 0,05, variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen, dan

sebaliknya.

4. Uji Interaksi Peneliti menggunakan uji interaksi dengan tujuan mengetahui apakah variabel tersebut menegaruhi kekuatan antar variabel independen dan variabel dependen (Riswan & Duman, 2019).

Terdapat ambang batas pada pengujian ini: a. Variabel bertindak sebagai

moderator jika nilai probabilitas moderasinya < 0,05. b. Variabel tidak

bertindak sebagai moderator jika hasil menunjukkan angka di bawah 0,05

5. Analisis Regresi Data Panel Menilai variabel terikat serta variabel

bebas di beberapa perusahaan dalam jangka waktu tertentu merupakan

tujuan dari analisis ini

Analisis ini dilakukan dengan cara berikut:

21 BAB IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN 4.1 Deskripsi Data Penelitian Peneliti

menggunakan perusahaan-perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI

sebagai sampe penelitian, menggunakan metode pengumpulan data purposive

sampling berdasarkan kriteria tertentu. Sebanyak 12 perusahaan memenuhi

kriteria inklusi yang telah disusun oleh peneliti. Untuk mengatasi

potensi masalah dalam analisis, peneliti menggunakan transformasi logaritma

(Log) untuk setiap variabel. Selama periode 2018-2022, tercatat ada 65

(Enam Lima) perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI.

Total data yang peneliti gunakan sebesar 60 (enam puluh) dengan

mengkalikan jangka waktu pengamatan dan jumlah sampel. 4.2. Analisis Statistik Deskriptif Metode analisis yang menggambarkan terkait pada data penelitian. Data tersebut terkait pada standar deviasi, maximum, mean, serta minimum, semuanya disertakan dalam deskripsi, bersama dengan informasi dari data penelitian atau sampel **13** Berdasarkan dengan tabel tersebut menunjukkan terkait informasi Nilai Perusahaan (Y), Cash Holding (X1), Sales Growth (X2), Kebijakan Dividen (X3), dan Good Corporate Governance (Z)

Interpretasi lebih lanjut terkait dengan hasil uji: - Nilai minimum variabel Y yaitu -0,142 yaitu oleh PT Link Net Tbk (LINK) pada tahun 2022. Nilai tersebut menunjukkan bahwa di tahun tersebut kinerja PT Link Net Tbk (LINK) belum memenuhi ekspektasi dari investor untuk memberikan sebuah penilaian yang tinggi pada suatu perusahaan. Disisi lain PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) nilai maximum nya yaitu 0,567 di tahun 2018 yang mana hal tersebut dapat diartikan bahwa PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) telah memenuhi ekspektasi investor sehingga dapat memberikan sebuah penilaian yang tinggi untuk perusahaan. Sebuah perusahaan dianggap mampu memberikan suatu kepercayaan bagi pihak berkepentingan yaitu dengan berbagai proses serta tantangan yang berhasil diatasi kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Nilai mean dari variabel nilai perusahaan yaitu 0,080 (lebih tinggi dari median yaitu 0,051) yang mana berarti dapat menunjukkan jika pasar masih mempunyai keyakinan terhadap 22 perusahaan infrastruktur untuk menghasilkan return yang menguntungkan sehingga dapat memberikan harapan dan optimisme bagi pasar dan untuk masa depan bagi perusahaan. - Variabel cash holding (X1) mempunyai minimum nya yaitu -1,163 yaitu oleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) pada tahun 2022. Dapat dilihat perkembangan dan pertumbuhan dari kepemilikan kas perusahaan sebagai aset yang dikelola oleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) dianggap tidak stabil, yang tercermin pada nilai hasil ujinya. Disisi lain PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) maximum nya yaitu -0,338 di tahun 2021 yang mana hasil tersebut menunjukkan bahwa

perkembangan dan pertumbuhan dari kepemilikan kas perusahaan sebagai aset yang dikelola oleh PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM) dianggap stabil. Average nilai (mean) dari variabel cash holding yaitu sebesar -1,004 (lebih tinggi dari median yaitu -0,960) yang mana berarti dapat menunjukkan perusahaan infrastruktur cukup maksimal dalam melakukan perkembangan dan perubahan dari kepemilikan kas. - Variabel sales growth (X2) nilai minimum nya yaitu -1,101 yaitu oleh PT Cardig Aero Services Tbk (CASS) pada tahun 2019. Nilai tersebut menunjukkan bahwa adanya penurunan dari pertumbuhan penjualan oleh PT Cardig Aero Services Tbk (CASS) maka dengan adanya hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan mengalami kekurangan dana untuk membayarkan kewajibannya. Disisi lain PT Paramita Bangun Sarana Tbk (PBSA) memiliki nilai maximum nya yaitu 0,210 di tahun 2022 yang mana hasil tersebut menunjukkan bahwa angka pertumbuhan penjualan PT Paramita Bangun Sarana Tbk (PBSA) mengalami peningkatan, yang mana hal tersebut akan membuat perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk membiaya kewajiban perusahaan. Nilai mean nya variabel sales growth yaitu -0,933 (lebih tinggi dari median yaitu -0,870) yang mana berarti dapat menunjukkan perusahaan infrastruktur memiliki pertumbuhan penjualan yang baik sehingga perusahaan infrastruktur mempunyai dana yang cukup dalam membiaya kewajiban. - Variabel kebijakan dividen (X3) nilai minimum nya yaitu -0,558 yaitu oleh PT PP Presisi Tbk (PPRE) pada tahun 2022. Nilai tersebut menunjukkan bahwa di tahun tersebut PT PP Presisi Tbk (PPRE) belum mampu dalam membagikan kebijakan dividennya kepada para pemegang saham di bandingkan dengan perusahaan infrastruktur lainnya. Disisi lain PT Cardig Aero Services Tbk (CASS) nilai maximum yaitu 1,096 di tahun 2018 yang mana hal tersebut dapat diartikan bahwa PT Cardig Aero Services Tbk (CASS) mempunyai kemampuan dalam meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham melalui pembagian dividen dari keuntungan yang didapatkan pada tahun tertentu. Nilai mean dari 23 variabel kebijakan dividen yaitu -0,198 (lebih tinggi dari median yaitu

- 0,172) yang mana berarti hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan infrastruktur berkontribusi dalam meningkatkan laba, yang memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen kepada investor menggunakan laba yang mereka hasilkan. - Variabel Good Corporate Governance (Z) nilai minimum nya yaitu -0,062 yaitu oleh PT LCK Global Kedaton Tbk (LCKM). Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih sedikit untuk mengungkapkan prinsip-prinsip GCG yang diterapkan di dalam laporan keuangan. Nilai maximum dari penelitian ini yaitu 0,000, nilai maksimum tersebut diperoleh dari beberapa perusahaan yaitu Cardig Aero Services Tbk (CASS), Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA), Link Net Tbk (LINK), Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk (WEGE), Paramita Bangun Sarana Tbk (PBSA), Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM), Total Bangunan Persada Tbk (TOTL), PP Presisi Tbk (PPRE), Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM). Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sudah cukup sempurna dalam mengungkapkan prinsip-prinsip GCG. Nilai mean dari variabel GCG yaitu -0,017.

4.3. Pemilihan Model Sampel

Pada saat melakukan perhitungan model regresi data panel, terdapat berbagai macam metode yang bisa diterapkan yaitu diantaranya:

4.3.1 Uji Chow

Hasil yang didapatkan oleh peneliti, Cross-section Chi-square senilai $0,0000 < 0,05$. Dapat dikatakan bahwa yang terpilih yaitu Fixed Effect Model.

4.3.2 Uji Hausman

Hasil yang didapatkan oleh peneliti, Probability Cross-section senilai $0,2556 > 0,05$. Dapat dikatakan bahwa yang terpilih yaitu Random Effect Model.

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan pada table diatas nilai Cross-section Breusch-Pagan senilai $0,0000$, menunjukkan nilai di bawah $0,05$, Dapat dikatakan bahwa yang terpilih yaitu Random Effect Model.

4.4. Kesimpulan Pemilihan Model Data Panel

Dari uji pemilihan model yang sudah dilakukan sehingga bisa dapat disimpulkan sebagai berikut: Dari tabel diatas menunjukkan untuk uji chow penelitian ini terpilih model yang sesuai yaitu Fixed Effect Model (FEM). Kemudian Random Effect (REM) yang terpilih untuk uji hausman

Selanjutnya uji lagrange multiplier model sesuai yang terpilih yaitu

Random Effect Model (REM) 4 Dengan demikian 24 bisa dikatakan model yang diterapkan nantinya dengan Random Effect Model (REM). 4.5 Uji Asumsi Klasik (Gujarati & Porter, 2009) juga menggunakan model REM pada penelitiannya ketika melakukan estimasi data panel melalui pendekatan Generalized Least Squared (GLS), sehingga uji asumsi klasik tidak diperlukan karena model data panel dapat diwakilkan oleh hasil uji heteroskedastisitas & uji autokorelasi 4. .1 Uji Normalitas Dilakukan pengujian ini menurut penelitian (Sahir, 2022) yaitu untuk menentukan apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak, dengan P-Value Jarque-Bera 32 Jika hasil $> 0,05$ maka data dapat dinyatakan mempunyai distribusi normal, dan sebaliknya Gambar diatas menunjukkan hasil dari uji normalitas adalah senilai $0,333 > 0,05$. Sehingga peneliti simpulkan himpunan data terdistribusi normal. 4.5.2 Uji Multikolinieritas (Sahir, 2022) menentukan apakah ada korelasi antara variabel imdepnden dengan variabel moderasi menggunakan uji multikolinearitas 23 Jika nilai korelasi antar variabel independen atau variabel moderasi $> 0,90$, maka tidak terdapat multikolinieritas pada data, dan sebaliknya Berdasarkan pada tabel diatas, hasil uji multikolinieritas menunjukkan: 1. CH dan SG nilai koefisien korelasi yaitu $-0,101027 < 0,90$ 2. CH dan KD nilai koefisien korelasi yaitu $-0,032341 < 0,90$ 3. CH dan GCG nilai koefisien korelasi yaitu $0,326845 < 0,90$ 4. SG dan CH nilai koefisien korelasi yaitu $-0,032341 < 0,90$ 5. SG dan KD nilai koefisien korelasi yaitu $0,261372 < 0,90$ 6. SG dan GCG nilai koefisien korelasi yaitu $-0,072445 < 0,90$ 7. KD dan CH nilai koefisien korelasi yaitu $-0,032341 < 0,90$ 8. KD dan SG nilai koefisien korelasi yaitu $0,261372 < 0,90$ 9. KD dan GCG nilai koefisien korelasi yaitu $-0,003443 < 0,90$ 10. GCG dan CH nilai koefisien korelasi yaitu $0,326845 < 0,90$ 11. GCG dan SG nilai koefisien korelasi yaitu $-0,072445 < 0,90$ 12. GCG dan KD nilai koefisien korelasi yaitu $-0,003443 < 0,90$ Jika dilihat pada hasil pengujian ini, tidak terdapat multikolinearitas pada data yang dihimpun

oleh peneliti. 4.6. **26** Uji Hipotesis Untuk memastikan kepastian tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan uji hipotesis Pengujian ini melalui 5 tahapan, yaitu uji R², uji t, uji F, uji interaksi, serta analisis regresi data panel. 25 4.6.1 Uji Koefisiensi Determinan (R²) Untuk mengevaluasi seberapa baik model dapat menjelaskan variabilitas variabel dependen dapat menggunakan uji koefisiensi determinan **25** Apabila hasil pengujian mendekati angka 1, maka menunjukkan keefektifan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen Dalam hasil di atas, nilai R-squared adalah 0,161118, dapat diartikan variabel Cash Holding, Sales Growth, dan Kebijakan Dividen dapat menjelaskan sekitar 17% dari variasi nilai perusahaan, sementara 83% disebabkan oleh faktor-faktor lainnya. 4.6.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t) Untuk mengetahui bagaimana pengaruh yang diberikan oleh tiap-tiap variabel secara individu, peneliti menggunakan uji signifikansi parsial. Jika di bawah 0,05, maka variabel independen memengaruhi variabel dependen, dan sebaliknya. Penjelasan dari hasil diatas yaitu diantaranya: a. Hasil Prob . Variabel CH yaitu 0,2510 > 0,05, sehingga tidak ada pengaruh dari cash holding terhadap nilai perusahaan b. Hasil Prob . Variabel SG yaitu 0,0190 < 0,05, sehingga ada pengaruh dari sales growth terhadap nilai perusahaan c. Hasil Prob . Variabel KD yaitu 0,5991 > 0,05, sehingga tidak ada pengaruh dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan 4. **8** .3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Uji signifikansi simultan bertujuan menentukan apakah variabel independen mempunyai pengaruh pada variabel dependen apabila diuji secara bersama-sama, yang juga bertujuan menentukan kelayakan sebuah variabel sebagai dasar pengambilan keputusan dengan nilai hasil < 0,05 Di mana hasil pengujian menunjukkan nilai Probability (F-statistic) yaitu 0,140034 yang mana angka tersebut > 0,05. Maka, tidak bisa mampu memengaruhi secara simultan antara variabel independen dan juga variabel dependen. 4.6.4 Uji Interaksi Metode pengujian untuk menilai bagaimana sebuah variabel bisa mempengaruhi variabel independen maupun variabel dependen akan diuji

menggunakan uji interaksi. Peneliti menggunakan variabel GCG untuk memoderasi hubungan variabel independen dengan dependen. Hasil uji interaksi menunjukkan bahwa: a. Hasil Prob. $CH * GCG$ yaitu $0,0206 < 0,05$, maka GCG memoderasi pengaruh yang didapatkan oleh nilai perusahaan dari cash holding . b. Hasil Prob. $SG * GCG$ yaitu $0,5064 > 0,05$, maka GCG tidak memoderasi pengaruh yang didapatkan oleh nilai perusahaan dari sales growth . c. Hasil Prob. $KD * GCG$ yaitu $0,0443 < 0,05$, maka GCG memoderasi pengaruh yang didapatkan oleh nilai perusahaan dari kebijakan dividen. 26 4.6.5 Analisis Regresi Data Panel Metode analisis untuk memastikan dampak dari sebuah data variabel independe terhadap dependen $NP = 0,1028 + 0,0949CH + 0,0941SG + 0,0306KD$ a. Nilai konstanta bernilai positif yaitu sebesar 0,1028, yang mana menunjukkan adanya pengaruh variabel (X) dan (Y) berjalan searah. Dapat diasumsikan jika cash holding (X1), sales growth (X2), dan kebijakan dividen tidak ada atau bernilai 0, sehingga nilai perusahaan mampu mencapai nilai 0,1028 b. Nilai koefisien cash holding (X1) bernilai positif yaitu 0,0949, yang mana dapat diartikan bahwa terdapat hubungan yang searah. Apabila nilai cash holding meningkat 1, kemudian nilai perusahaan mengalami peningkatan 0,0949. Hal tersebut beranggapan jika variabel lainnya bernilai konstan. c. Nilai koefisien sales growth (X2) bernilai positif yaitu 0,0941, yang mana dapat diartikan bahwa terdapat hubungan yang searah. Apabila nilai sales growth meningkat 1, sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan 0,0941. Hal tersebut beranggapan jika variabel lainnya bernilai konstan. d. Nilai koefisien kebijakan dividen (X3) bernilai positif yaitu 0,0306, yang mana dapat diartikan bahwa terdapat hubungan yang searah. Apabila nilai kebijakan dividen meningkat 1, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan 0,0306. Hal tersebut beranggapan jika variabel lainnya bernilai konstan. 4.7. Pembahasan Hasil Penelitian Hasil dari pembahasan yang sudah dilakukan dari uji-uji pada penelitian diantaranya: 4.7.1 Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan(H1)

Uji signifikansi parsial (uji t) yang telah peneliti lakukan menghasilkan nilai probabilitas cash holding yaitu $0,2510 > 0,05$ sehingga bisa diartikan hipotesis ditolak. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh cash holding. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian (Feisal et al., 2021) Cash holding tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian lain yaitu (Phangestu & Chrisnanti, 2022), yang menunjukkan hasil yang sama. Tidak berpengaruhnya cash holding pada nilai perusahaan dikarenakan tidak dianggap penting oleh investor saat memutuskan untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan tidak akan terpengaruh oleh besar kecilnya cash holding

15 Hasil ini juga sama dengan teori agensi, peningkatan yang signifikan dalam cash holding di perusahaan dapat memicu konflik keagenan yang memengaruhi nilai perusahaan. Manajer sering kali memanfaatkan cash holding untuk kepentingan pribadi karena merupakan aset paling likuid. Untuk mencapai peningkatan nilai perusahaan, sangat penting untuk terjadi keselarasan antara tujuan dan kepentingan manajer (agent) dengan pemegang saham (prinsipal)

4.7.2 Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan (H2)

Uji signifikansi parsial (uji t) yang telah peneliti lakukan menghasilkan nilai probabilitas sales growth yaitu $0,0190 < 0,05$ sehingga bisa diartikan hipotesis pada penelitian ini diterima. Sales growth mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian (Hidayat, 2018), (Fajriah et al., 2022) dan (Dolontelide & Anneke, 2019) Hasil pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan jika adanya pengaruh sales growth pada nilai perusahaan, menunjukkan perusahaan sektor infrastruktur mempunyai tingkat penjualan yang stabil dan cenderung mengalami peningkatan. Hal tersebut berarti pertumbuhan penjualan mencerminkan kemajuan perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang besar, itu menampilkan bahwa perkembangannya juga tinggi karena pendapatan meningkat, kemudian nilai perusahaan juga cenderung meningkat, dapat menciptakan prospek yang menarik bagi investor. Hasil ini juga sama dengan teori

sinyal, pertumbuhan penjualan yang meningkat dari sebuah perusahaan bisa memberikan sinyal yang positif bagi investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. 4.7.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (H3) Uji signifikansi parsial (uji t) yang telah peneliti lakukan menghasilkan nilai probabilitas Kebijakan dividen yaitu $0,5991 > 0,05$ sehingga bisa diartikan hipotesis pada penelitian ini ditolak. Kebijakan dividen tidak bisa memengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian (Denny, 2019), (Prameswari, 2021) dan (Hutama, 2019) yang menunjukkan hasil yang sama bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Ketidak pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan dikarena pemegang saham cenderung lebih tertarik pada keuntungan jangka pendek melalui capital gain . Investor percaya bahwa memperoleh keuntungan dari peningkatan nilai saham di masa depan lebih menguntungkan daripada menerima dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak memiliki hubungan langsung dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama pada teori sinyal, dimana tinggi atau rendahnya kebijakan dividen tidak menjadi perhatian bagi calon investor dikarenakan investor tidak hanya akan bertindak apabila perusahaan mengetahui kebijakan dividen saja sehingga ini menjadi sinyal yang kurang menarik untuk investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan. 28 4.7.4 Pengaruh Cash Holding, Sales Growth , dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (H4) Penilaian cash holding, sales growth dan kebijakan dividen pada penelitian ini secara simultan tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Pada masing-masing variabel diuji secara bersama-sama yaitu menggunakan uji signifikansi simultan. cash holding, sales growth serta kebijakan dividen menghasilkan Probability (F -statistic) dengan nilai $0,140034$ atau lebih $> 0,05$, sehingga cash holding, sales growth dan kebijakan dividen bersama-sama tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Ketidak pengaruh secara simultan pada ketiga variabel ini

dikarenakan masing-masing faktor dipengaruhi oleh kondisi dan prioritas yang berbeda pada waktu yang berbeda pula. Hal tersebut seperti, mungkin dalam fase awal pertumbuhan, perusahaan lebih fokus pada sales growth untuk memperluas pasar dan meningkatkan penjualan. Pada tahap ini, cash holding dan membayar dividen mungkin tidak menjadi prioritas utama karena perusahaan lebih memilih menginvestasikan kembali laba untuk mendorong pertumbuhan. Kemudian hasil dari penelitian ini sama pada teori agensi pada teori agensi menjelaskan jika ada konflik kepentingan bagi pihak manajer (agent) serta pemegang saham (principal).

Manajer mungkin lebih cenderung untuk menahan kas sebagai bentuk perlindungan terhadap ketidakpastian atau untuk kepentingan pribadi mereka (seperti pengeluaran yang tidak perlu) dan manajer juga mungkin terdorong untuk fokus pada pertumbuhan penjualan yang cepat untuk meningkatkan reputasi dan ukuran perusahaan, yang dapat berkontribusi pada bonus atau insentif pribadi mereka, sementara principal mungkin lebih suka dividen yang lebih tinggi. Perbedaan kepentingan ini dapat menyebabkan ketidakpastian dalam bagaimana cash holding, sales growth, serta kebijakan dividen secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

4.7.5 Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi (H5) Pengujian uji interaksi pada penelitian ini menghasilkan angka probabilitas $0,0206 < 0,05$ mengindikasikan hipotesis dapat diterima. GCG bisa memoderasi cash holding pada nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung dengan penelitian lain yaitu (Yohanes & Dwi, 2022) yang menyatakan bahwa GCG bisa memoderasi pengaruh antara cash holding terhadap nilai perusahaan. GCG bisa memoderasi pengaruh cash holding pada nilai perusahaan dikarenakan GCG dapat mendorong suatu perusahaan untuk menyampaikan informasi yang transparan dan akurat tentang kebijakan cash holding kepada pemegang saham serta pihak terkait lainnya, sehingga keputusan perusahaan tentang cash holding akan lebih dipahami dan dapat dipertanggungjawabkan. Selain itu, GCG memastikan bahwa keputusan perusahaan tentang cash 29 holding

dibuat dengan pertimbangan yang matang dan berdasarkan pada kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang saham ¹¹ Selain itu, GCG juga menciptakan mekanisme pengawasan, seperti komite audit serta dewan direksi independen, yang dapat memantau kebijakan cash holding perusahaan dan meminimalkan risiko penyalahgunaan kas oleh manajemen. Dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG perusahaan dapat mengelola cash holding dengan lebih efektif serta efisien, yang pada gilirannya bisa mendukung nilai perusahaan Hasil penelitian ini sama dengan teori agensi karena dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG perusahaan dapat meminimalkan risiko keputusan cash holding yang tidak efisien atau merugikan bagi pemegang saham. Teori agensi mengemukakan bahwa manajemen mungkin tidak akan terus bertindak sesuai pada kepentingan terbaik para pemegang saham, sehingga diperlukan pengawasan serta insentif yang tepat. Dengan menerapkan GCG, perusahaan bisa mengurangi konflik keagenan oleh pihak manajemen serta pemegang saham, maka dari itu keputusan terkait cash holding dapat lebih sesuai dengan kepentingan jangka panjang perusahaan serta pemegang saham.

4.7.6 Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi (H6)

Pengujian uji interaksi pada penelitian ini menghasilkan angka probabilitas $0,5064 > 0,05$. Sehingga mengindikasikan hipotesis tidak dapat diterima. GCG tidak bisa memoderasi sales growth pada nilai perusahaan. GCG tidak bisa memoderasi sales growth pada nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan, manajemen sering kali memiliki insentif untuk mengejar pertumbuhan penjualan demi kepentingan jangka pendek, seperti bonus atau peningkatan reputasi, tanpa memperhatikan dampak jangka panjang terhadap perusahaan. Hal tersebut bisa mendorong mereka untuk mengambil risiko yang lebih tinggi atau mengabaikan mungkin prinsip-prinsip GCG untuk mencapai tujuan jangka pendek. Hasil penelitian ini sama dengan teori sinyal, jika GCG tidak bisa memoderasi sales growth pada nilai perusahaan, yang mana menunjukkan sinyal yang dikirim oleh pertumbuhan penjualan mungkin tidak

cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi pasar atau investor mengenai nilai perusahaan. Tanpa praktik GCG yang baik, sinyal yang diberikan oleh pertumbuhan penjualan bisa jadi diabaikan atau diterjemahkan secara negatif oleh pasar.

4.7.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai pemoderasi (H7)

Pengujian uji interaksi pada penelitian ini menghasilkan angka probabilitas $0,0443 < 0,05$. Sehingga mengindikasikan hipotesis bisa diterima. GCG bisa memoderasi kebijakan dividen pada nilai perusahaan. GCG bisa mempengaruhi kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Dengan penerapan 30 GCG dapat memastikan transparansi serta akuntabilitas dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam kebijakan dividen. Dengan adanya GCG, manajemen perusahaan cenderung lebih berhati-hati dan bertanggung jawab dalam menentukan kebijakan dividen, sehingga kebijakan yang diambil lebih mencerminkan kondisi keuangan dan strategi jangka panjang perusahaan. Sehingga, implementasi GCG bisa meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama pada teori agensi, mengindikasikan jika GCG berperan untuk memastikan investor terkait pengembalian dana yang diinvestasikan, karena penerapan GCG berpotensi meningkatkan stabilitas perusahaan. Implementasi GCG bisa memberikan kepercayaan kepada investor untuk menginvestasikan modal mereka dalam perusahaan, karena hal ini berkontribusi pada kebijakan pembagian dividen yang didasarkan pada pencapaian laba perusahaan. Manajer umumnya memprioritaskan pengalokasian laba perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan stockholder, yang bisa mengangkat harga saham serta berkontribusi dengan peningkatan nilai perusahaan secara maksimum.

BAB V PENUTUP 31 5.1. Kesimpulan Hasil yang telah dihimpun oleh peneliti terkait cash holding, sales growth, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan dengan menggunakan moderasi GCG menghasilkan sebuah kesimpulan di mana:

- Tidak ada pengaruh yang dirasakan pada nilai perusahaan akibat dari peningkatan atau penurunan cash holding. Hal tersebut disebabkan memiliki cash holding yang banyak bukan merupakan kriteria utama untuk seorang



investor saat menanamkan sebuah modalnya, sehingga tidak pada peningkatan nilai perusahaan. Investor percaya bahwasannya cash holding sangat amat rentan untuk dimanipulatif oleh manajer perusahaan - Variabel sales growth memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan jika perusahaan di sektor infrastruktur mempunyai tingkat penjualan stabil serta cenderung meningkat, dan dapat menarik minat investor karena harga saham memiliki potensi untuk meningkat sehingga memengaruhi nilai perusahaan. - Tidak ada pengaruh pada nilai perusahaan yang disebabkan oleh kebijakan dividen. Hal tersebut disebabkan oleh preferensi para pemegang saham untuk mencari keuntungan jangka pendek melalui capital gain, karena diyakini bahwa rendahnya dividen saat ini tidak inline dengan potensi capital gain di masa depan. Dividen menurut pandangan investor tidak sebanding dengan capital gain di masa depan. - Variabel cash holding, sales growth serta kebijakan dividen tidak secara simultan berpengaruh pada nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya dikarenakan masing-masing faktor dipengaruhi oleh kondisi dan prioritas yang berbeda pada waktu yang berbeda pula. - Variabel GCG bisa memoderasi cash holding pada nilai perusahaan. Dengan menerapkan GCG bisa membantu mencegah penyalahgunaan kas oleh manajemen dan dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG lainnya perusahaan dapat mengelola cash holding dengan lebih efektif serta efisien, sehingga pada gilirannya dapat mendukung nilai perusahaan dalam jangka panjang. - Variabel GCG tidak bisa memoderasi sales growth terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan manajemen biasanya memiliki insentif untuk mengejar pertumbuhan penjualan demi kepentingan jangka pendek tanpa memperhatikan dampak jangka panjang untuk perusahaan sehingga dapat mendorong mereka untuk mengambil risiko yang lebih tinggi atau belum optimal dalam menerapkan prinsip-prinsip GCG untuk mencapai tujuan jangka pendek. - Variabel GCG bisa memoderasi kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Melalui GCG dapat membantu perusahaan untuk tidak membayar dividen secara berlebihan yang bisa mempengaruhi sebuah nilai

REPORT #22056671

perusahaan. 32 Dengan GCG, perusahaan bisa mempertimbangkan kebutuhan untuk menginvestasikan kembali laba untuk pertumbuhan masa depan. 5.2. Keterbatasan Penelitian a. Pada saat melakukan proses pemilihan sampel, terdapat beberapa perusahaan yang tidak menyajikan annual report ataupun financial statement . Oleh karena itu, diperlukan eliminasi perusahaan tersebut serta pengurangan sampel dalam penelitian. b. Masih ada beberapa perusahaan yang tidak memenuhi syarat untuk menjadi sampel karena mereka tidak menyediakan informasi yang diperlukan secara lengkap dalam penelitian ini. c. Dikarenakan adanya eliminasi pada sampel, menyebabkan jumlah perusahaan yang diteliti menjadi sedikit. Sehingga hal tersebut menimbulkan beberapa kendala yaitu hasilnya kurang optimal dan harus melakukan transformasi data menggunakan rumus log. 3



REPORT #22056671

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.29% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/33218/1/AHMAD%2...	●
INTERNET SOURCE		
2.	0.99% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7550/2/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
3.	0.91% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6110/8/8.%20BAB%20I.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
4.	0.67% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7730/11/11.%20BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.47% repository-feb.unpak.ac.id https://repository-feb.unpak.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/6168/SKR..	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.45% repository.umpalopo.ac.id http://repository.umpalopo.ac.id/703/3/BAG%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.44% repository.uinsaizu.ac.id https://repository.uinsaizu.ac.id/7848/2/EKA%20YUNIARTI_PENGARUH%20DPK%..	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.38% repo.uinsatu.ac.id http://repo.uinsatu.ac.id/7827/6/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.35% repositorybaru.stieykpn.ac.id http://repositorybaru.stieykpn.ac.id/639/1/Ringkasan%20Skripsi%20Grace%20P..	●



REPORT #22056671

INTERNET SOURCE		
10.	0.34% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/8813/1/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
11.	0.28% vclass.ppak.co.id https://vclass.ppak.co.id/news/baca/Prinsip-prinsip_Utama_Tata_Kelola_Perus...	●
INTERNET SOURCE		
12.	0.24% ejurnal.bunghatta.ac.id https://ejurnal.bunghatta.ac.id/index.php/JMN/article/download/19991/16477	●
INTERNET SOURCE		
13.	0.23% jurnal.itbsemarang.ac.id https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/JIKMA/article/download/1615/1491/...	●
INTERNET SOURCE		
14.	0.23% repository.unpas.ac.id http://repository.unpas.ac.id/36992/6/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
15.	0.22% e-journal.unmas.ac.id https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/4854/3770/..	●
INTERNET SOURCE		
16.	0.22% repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/512/2/BAB%20I.pdf	●
INTERNET SOURCE		
17.	0.22% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5518/4/III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
18.	0.21% media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/243363-pengaruh-ukuran-perusah...	●
INTERNET SOURCE		
19.	0.19% eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/6387/1/NASKAH%20SKRIPSI_DIAN%20ADITIA..	●
INTERNET SOURCE		
20.	0.19% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/2050/4/BAB%20III.pdf	●



REPORT #22056671

INTERNET SOURCE		
21.	0.16% repositori.telkomuniversity.ac.id https://repositori.telkomuniversity.ac.id/pustaka/195751/pengaruh-sales-growt...	●
INTERNET SOURCE		
22.	0.16% jurnal.kwikkiangie.ac.id https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/download/912/680/3388	●
INTERNET SOURCE		
23.	0.16% repository.uin-suska.ac.id https://repository.uin-suska.ac.id/22180/2/BAB%20IV%20PEMBAHASAN.pdf	●
INTERNET SOURCE		
24.	0.16% repository.uksw.edu https://repository.uksw.edu/bitstream/123456789/27162/4/T1_222018057_BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
25.	0.16% eprints.kwikkiangie.ac.id http://eprints.kwikkiangie.ac.id/2026/4/bab%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
26.	0.15% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6016/11/11.%20BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
27.	0.14% reaksi.ub.ac.id https://reaksi.ub.ac.id/index.php/reaksi/article/download/8/10	●
INTERNET SOURCE		
28.	0.13% ibn.e-journal.id https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/download/167/137/	●
INTERNET SOURCE		
29.	0.13% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/8427/3/BAB%20II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
30.	0.12% journal.ikopin.ac.id https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/1993/1737/85...	●
INTERNET SOURCE		
31.	0.12% ejournals.umma.ac.id https://ejournals.umma.ac.id/index.php/brand/article/download/434/317/	●



REPORT #22056671

INTERNET SOURCE

32. **0.11%** www.statistikian.com

<https://www.statistikian.com/2013/01/uji-normalitas.html>



INTERNET SOURCE

33. **0.11%** jurnalmadani.org

<https://jurnalmadani.org/index.php/madani/article/download/123/88/>



INTERNET SOURCE

34. **0.07%** repository.upbatam.ac.id

<http://repository.upbatam.ac.id/3972/1/cover%20s.d%20bab%20III.pdf>



INTERNET SOURCE

35. **0.05%** repo.darmajaya.ac.id

<http://repo.darmajaya.ac.id/738/3/BAB%20II%20NEWW.pdf>



INTERNET SOURCE

36. **0.04%** repository.unika.ac.id

<http://repository.unika.ac.id/15531/5/13.30.0150%20Meyfitri%20Heavendya%20..>



INTERNET SOURCE

37. **0.03%** repository.stiedewantara.ac.id

<http://repository.stiedewantara.ac.id/1205/4/BAB%20II.pdf>



● QUOTES

INTERNET SOURCE

1. **0%** repo.darmajaya.ac.id

<http://repo.darmajaya.ac.id/512/2/BAB%20I.pdf>