

PENGARUH *CASH HOLDING* DAN PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Biandra¹, Irsyad Hakim², Muhammad Ridho Robiansyah³, Soedarto Ari Purnomo⁴
¹²³⁴Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
*Email: biandra799@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *cash holding* dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 100 perusahaan yang tercantum dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022 dan 2023. Dari jumlah populasi tersebut, di seleksi lagi dengan menggunakan Teknik pengambilan sampel (*purposive sampling*) sehingga diperoleh 50 perusahaan, namun terdapat data outlier sehingga total perusahaan tersisa 40 perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel akhir sebanyak 40 perusahaan dengan 80 jumlah data. Teknik pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 13*. Hasil penelitian ini menunjukkan *Cash Holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Perputaran Modal Kerja berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Cash Holding; Perputaran Modal Kerja; Nilai Perusahaan;*

Abstract

The purpose of this study is to examine the influence of cash holdings and working capital turnover on firm value. The population of this study consists of 100 companies listed in the Kompas 100 Index on the Indonesia Stock Exchange in 2022 and 2023. From this population, a purposive sampling method was applied, resulting in 50 selected companies. However, due to outlier data, the final sample was reduced to 40 companies, yielding a total of 80 data points. The data analysis in this study was conducted using the Eviews 13 program. The results indicate that cash holdings have no significant effect on firm value, while working capital turnover has a significant effect on firm value.

Keywords: *Cash Holding; Working Capital Turn Over; Firm Value;*

PENDAHULUAN

Dilansir dari **Kontan.co.id** bahwa Bursa Efek Indonesia (BEI) mengevaluasi dan menukar 13 saham penghuni indeks Kompas100 yang memiliki kinerja harga 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. PT Adhi Karya Tbk (ADHI) menjadi salah satu perusahaan yang keluar dari indeks Kompas100 mulai awal Agustus 2024. Berdasarkan data laporan keuangan PT. Adhi Karya Tbk (ADHI) yang terpublikasi pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan Liabilitas Lancar pada periode 2023 sebesar Rp. 24,9 Triliun dibandingkan dengan periode yang sama yaitu 2022 sebesar Rp. 24,7 Triliun, namun cash holding perusahaan periode 2022-2023 tidak mengalami peningkatan yaitu sebesar 11%. Berdasarkan analisis dan perhitungan *current ratio*, perusahaan mengalami penurunan pada akhir periode 2023 sebesar 114,4% dibandingkan dengan periode yang sama yaitu 2022 sebesar 120,7% penurunan ini menyebabkan perspektif para investor terkait penurunan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang diakibatkan karena tingkat aset lancar termasuk *cash holding* perusahaan lebih kecil daripada liabilitas lancar perusahaan. Kondisi ini berdampak terhadap kemampuan laba perusahaan yang akan berdampak terhadap distribusi dividen kepada para pemegang saham, hal ini akan menurunkan tingkat kepercayaan investor dan berdampak negatif pada harga saham perusahaan, tercatat harga saham penutupan PT. Adhi Karya Tbk (ADHI) mengalami penurunan pada periode 2023 sebesar Rp. 312 dibandingkan dengan periode yang sama yaitu 2022 sebesar Rp. 484. Berdasarkan analisis tingkat nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) PT. Adhi Karya Tbk (ADHI) mengalami penurunan tingkat nilai perusahaan pada akhir periode 2023 sebesar 0,29% dibandingkan dengan periode yang sama yaitu 2022 sebesar 0,46% penurunan ini sangat signifikan dan menjadi salah satu faktor penyebab tergantikannya PT. Adhi Karya Tbk (ADHI) pada indeks kompas100.

Berdasarkan data laporan keuangan PT Murni Sadar Tbk (MTMH) yang terpublikasi pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan laba bersih yang sangat signifikan, tercatat rugi bersih pada akhir periode 2023 sebesar Rp. 14 Miliar dibandingkan dengan periode yang sama yaitu 2022 sebesar Rp. 65 Miliar. Penurunan laba bersih ini berdampak terhadap pembagian dividen para pemegang saham dan berdampak terhadap penurunan modal kerja perusahaan yang berasal dari laba ditahan, Berdasarkan analisis Perputaran Modal Kerja (PMK) Perputaran modal kerja yang rendah berarti pengelolaan modal kerja belum efektif yang akan berpengaruh terhadap operasional perusahaan. Perspektif investor terhadap perusahaan yang memiliki jumlah modal kerja yang rendah maka laba yang diperoleh pun semakin kecil dan distribusi dividen yang diterima oleh pemegang saham semakin kecil sehingga pertumbuhan perusahaan semakin menurun. Turunnya minat investor akan mempengaruhi harga saham perusahaan, tercatat harga saham penutupan PT. Murni Sadar Tbk (MTMH) mengalami penurunan pada periode 2023 sebesar Rp. 1.350 dibandingkan dengan periode yang sama yaitu 2022 sebesar Rp. 1.400 harga saham yang rendah akan menurunkan tingkat nilai perusahaan dan kemakmuran investor akan semakin rendah. Berdasarkan analisis tingkat nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) PT. Murni Sadar Tbk (MTMH) mengalami penurunan tingkat nilai perusahaan pada akhir periode 2023 sebesar 2,43% dibandingkan dengan periode yang sama yaitu 2022 sebesar 2,52% penurunan ini sangat signifikan dan menjadi salah satu faktor penyebab tergantikannya PT. Murni Sadar Tbk (MTMH) pada indeks kompas100.

Berdasarkan keterangan-keterangan diatas terlihat jelas bahwa indikasi penurunan pada nilai perusahaan yang menyebabkan PT Adhi Karya dan PT Murni Sadar keluar dari index kompas100, Maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah peningkatan atau penurunan *Cash Holding* dan Perputaran Modal Kerja dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Cash Holding* (X1) dan Perputaran Modal Kerja (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan sebuah informasi yang berharga bagi para investor dan manajer mengenai prospek masa depan yang dimiliki suatu perusahaan (Brigham dalam Hardiana dkk, 2019). Sinyal yang diberikan dapat berupa sebuah informasi yang dimiliki sebuah perusahaan untuk menyatakan bahwasanya perusahaan tersebut layak dijadikannya sebagai tempat untuk investor berinvestasi dari pada perusahaan lain. Spence (1973) dalam Nursanita (2019:157) mengatakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu informasi, pihak pengirim sinyal berusaha memberikan bagian informasi yang relevan kepada pihak penerima, yang kemudian akan mengubah perilaku pihak penerima sesuai dengan apa yang mereka pahami tentang sinyal tersebut.

Menurut teori sinyal, perusahaan yang memberikan informasi yang baik akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memberikan informasi yang baik, dengan memberi tahu pasar tentang keadaan mereka, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan masa lalu yang baik akan lebih dipercaya oleh investor. Sinyal yang efektif dapat membantu perusahaan dan investor berkomunikasi lebih baik dan menumbuhkan kepercayaan yang diperlukan untuk menarik investasi yang mendukung kemajuan dan keberhasilan jangka panjang perusahaan (Putri & Suzan, 2024). Investor menerima sinyal dari perusahaan melalui laporan keuangan, yang kemudian memberikan nilai kepada investor sebagai informasi yang positif atau negatif. Perusahaan akan termotivasi untuk menunjukkan sinyal positif dengan menunjukkan kinerja yang baik untuk mempengaruhi keputusan investasi secara menguntungkan. Harga saham perusahaan dapat dipengaruhi secara langsung oleh informasi dalam laporan keuangan, yang pada akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan (Widiarata & Dermawan, 2023).

Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan pada dasarnya dapat dinilai melalui berbagai aspek, salah satunya ialah dengan harga saham karena mencerminkan penilaian kolektif seluruh pelaku pasar dan juga menjadi tolak ukur kinerja manajemen perusahaan (Maheswari dan Sedana, 2022). Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Jika nilai perusahaan tinggi maka dapat memberikan sebuah kepercayaan kepada para investor untuk berinvestasi sehingga tidak ragu dalam menanamkan modalnya (Hardiana *et al.*, 2019).

Pengembalian investor yang meningkat menunjukkan bahwa harga saham perusahaan berada di tingkat tinggi, dan karena nilai perusahaan yang tinggi, sehingga tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat terwujud (Franita, 2018). Keberhasilan ini memberikan dampak positif tidak hanya bagi pemegang saham, tetapi juga bagi karyawan, pemasok, dan seluruh pemangku kepentingan perusahaan.

Cash Holding

Cash holding merupakan uang yang dimiliki atau dipegang oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan sehari – hari, dimana uang yang dimiliki oleh perusahaan dapat membantu para investor dalam mengevaluasi kinerja manajer dalam menjaga kestabilan uang yang dimiliki perusahaan (Hayat dan Indawati, 2024). Perusahaan yang memiliki banyak kas dan mengelola kas tersebut sesuai dengan keadaan bisnisnya dapat melindungi investasi masa depan dari masalah tunai di masa yang akan datang serta dapat meningkatkan nilai perusahaan (Chandra dan Feliana, 2020).

Ketersediaan jumlah kas yang optimal bagi perusahaan dapat mempengaruhi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tersebut. Apabila jumlah kas tersebut terlalu banyak, akan berdampak pada profit yang bisa didapatkan perusahaan atas setiap peluang investasi yang terlewatkan. Namun apabila jumlah terlalu sedikit juga akan berpengaruh pada likuiditas perusahaan. dengan tersedianya kas dalam

jumlah yang cukup, perusahaan tidak harus mengorbankan kesempatan investasi yang dimilikinya untuk mempertahankan likuiditasnya (Gunawan, 2016).

Penelitian yang dilakukan Prameswari dan Ratnaningsih (2023) menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Edi dan Fernando (2021) yang menunjukkan hasil bahwasannya *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil para penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa.

H1: *Cash holding* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Perputaran Modal Kerja

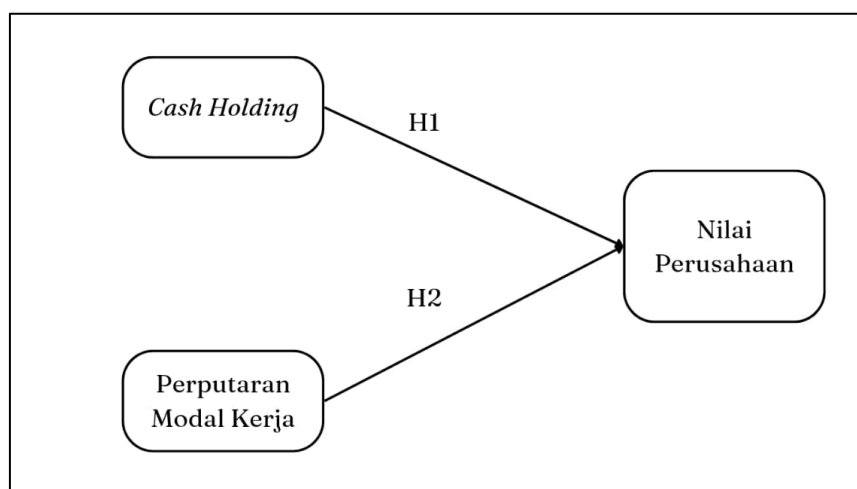
Perputaran modal kerja merupakan sebuah investasi pada aset lancar atau investasi jangka pendek yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan (Widianto *et al.*, 2024). Perputaran modal kerja bertujuan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan berhasil menghasilkan penjualan yang disebabkan karena perputaran modal kerja. Rasio perputaran modal kerja ialah ukuran yang digunakan untuk membandingkan pendapatan dengan modal kerja, yang merupakan perbandingan antara selisih aset lancar dan kewajiban lancar (Clayman dkk dalam Utami dan Champaca, 2024).

Perputaran modal kerja yang tinggi biasanya menunjukkan bahwa bisnis berhasil mengoptimalkan asetnya melalui penjualan aktif, yang memungkinkan operasinya secara efisien. Dengan kata lain, jika bisnis memiliki aset total yang besar, itu akan memberikan sinyal yang menarik bagi investor untuk berinvestasi (Arisliani dan Suwaarti, 2024). Efisiensi operasional yang tinggi dan perputaran modal kerja yang cepat menjadi daya tarik utama bagi investor yang mencari peluang investasi dengan potensi keuntungan yang besar dan risiko yang terkelola. Semakin cepat perputaran modal kerja, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilainya di mata investor.

Kerangka Berfikir

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra dan Jonnardi (2019) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramesti dkk (2024) yang menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil para penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa.

H2: perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas100 tahun 2024. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang menyajikan laporan keuangan lengkap selama 2 tahun, disajikan dalam Rp (Rupiah), memiliki variabel yang dibutuhkan secara lengkap, dan memiliki hasil variabel penelitian positif. Jumlah sampel akhir adalah 40 perusahaan, sedangkan jumlah observasi adalah 100 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dan data penelitian di ambil dari laporan tahunan perusahaan yang diambil dari website bursa efek Indonesia di www.idx.co.id. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, penelitian ini akan menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling*. Analisis data dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan terkait pengaruh kedua variabel independen yaitu Cash Holding (X1) dan Perputaran Modal Kerja (X2) terhadap variabel dependen Nilai perusahaan (Y).

Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi pencapaian yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai tanggapan masyarakat atau publik terhadap perusahaan (Roza dan Mashuri, 2023). Nilai Perusahaan dalam penelitian dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Menurut Weston dan Bringham (2000) dalam Pratiwi dkk (2022) *Price Book Value* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV: \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Cash holding

Cash Holding merupakan kas yang tersedia di perusahaan yang biasanya digunakan untuk investasi atau diberikan kepada investor (Prameswari dan Ratnaningsih, 2023). Peneliti dapat mengetahui seberapa besar atau kecil jumlah kas dan setara kas organisasi dibandingkan dengan total asetnya, dengan menghitung total kas dan setara kas terhadap total aset. Menurut Riyadi et al. (2021) rumus pengukuran *Cash Holding* adalah seperti berikut:

$$Cash\ Holding: \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Asset}}$$

Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja merupakan siklus yang dimulai sejak kas ditanamkan kedalam perusahaan, berubah menjadi modal kerja yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan, dan kembali menjadi kas yang diterima oleh perusahaan melalui penjualan (Chandra dan Jonnardi, 2020). Peneliti dapat mengetahui besaran perputaran modal kerja dengan proksi yang digunakan untuk menggambarkan perputaran modal kerja adalah Working Capital Turnover (WCTO), yang merupakan rasio yang membandingkan modal kerja bersih dengan penjualan. Menurut Utami dan Champeca (2024) perputaran modal kerja dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja: } \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset lancar} - \text{Hutang lancar}}$$

Populasi dan Sampel

Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 100 perusahaan yang tercantum dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022 dan 2023. Dari jumlah populasi tersebut, di seleksi lagi dengan menggunakan Teknik pengambilan sampel (*purposive*

sampling). Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel akhir sebanyak 40 perusahaan dan di kalikan 2 tahun periode penelitian

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Pelanggaran	Total
Perusahaan yang tercantum pada Indeks Kompas 100		100
1. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan tahun 2022 dan 2023 secara lengkap	(8)	92
2. Perusahaan yang menggunakan mata uang pelaporannya dalam bentuk rupiah (Rp)	(20)	82
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian	(13)	59
4. Hasil perhitungan variabel dalam penelitian yang mendapatkan nilai positif	(9)	50
Total perusahaan yang sesuai kriteria	50	
Outlier data	(10)	
Total perusahaan setelah outlier	40	
Jumlah Observasi (40 x 2 tahun)	80	

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini melalui sumber data yang bersifat sekunder. Menurut Sugiyono (2019) data sekunder ialah merupakan data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada sebelumnya, yang mungkin mencakup dokumen tertulis atau publikasi yang berkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Data sekunder memiliki sebuah keunggulan yang dimana data ini telah divalidasi kejelasannya sehingga peneliti hanya tinggal menggunakan data tersebut. Dalam penelitian ini sumber data sekunder yang digunakan ialah laporan tahunan perusahaan yang terkait.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	Y
Mean	0.132763	4.056795	1.569611
Median	0.133300	3.382100	1.073300
Maximum	0.298200	10.98540	4.433500
Minimum	0.014900	0.243900	0.160700
Std. Dev.	0.071264	2.886974	1.172289
Skewness	0.409022	0.561658	0.833818
Kurtosis	2.329612	2.271075	2.532626
Jarque-Bera	3.728723	5.977237	9.998153
Probability	0.154995	0.050357	0.006744
Sum	10.62100	324.5436	125.5689
Sum Sq. Dev.	0.401202	658.4348	108.5667
Observations	80	80	80

Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Pengujian statistik deskriptif dilaksanakan dalam rangka memberikan gambaran mengenai karakteristik dari sampel yang digunakan melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari tiap variabel yang digunakan. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai maksimum sebesar 4.433500 nilai minimum sebesar 0.014900, bukan hanya itu saja melainkan

melalui uji statistic deskriptif dapat diketahui pula nilai skewness sebesar 0,833818, kurtosis sebesar 0.833818, standar deviasi sebesar 1.172289 serta nilai rata-rata (mean) sebesar 1.569611. Variabel cash holding (X1) mempunyai nilai maksimum sebesar 0.298200, nilai minimum sebesar 0.014900, nilai skewness sebesar 0.409022, kurtosis sebesar 2.329612, standar deviasi sebesar 0.071264 serta mean sebesar 0.132763. Variabel perputaran modal kerja mempunyai nilai maksimum sebesar 10.98540, nilai minimum sebesar 0.243900, nilai skewness sebesar 0.561658, kurtosis sebesar 2.271075, standar deviasi sebesar 2.886974 dan mean sebesar 4.056795.

Hasil Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	30.384304	(39,38)	0.0000
Cross-section Chi-square	277.717284	39	0.0000

Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Uji Chow (*Likelihood ratio*) didapatkan hasil bahwa dari nilai probabilitas cross-section chi-square memiliki nilai 0,0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (5%). Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang tepat untuk dipilih berdasarkan hasil uji Chow (*Likelihood ratio*) yang telah dilakukan adalah fixed effect model (FEM).

2. Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.228548	2	0.0444

Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Berdasarkan Uji Hausman, didapatkan hasil bahwa dari nilai probabilitas cross-section random memiliki nilai 0.0444 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (5%). Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang tepat untuk dipilih berdasarkan hasil uji Hausman yang telah dilakukan adalah fixed effect model (FEM).

3. Uji Legerange Multiplier

Tabel 5. Uji Lengerange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	32.17447 (0.0000)	1.021743 (0.3121)	33.19622 (0.0000)

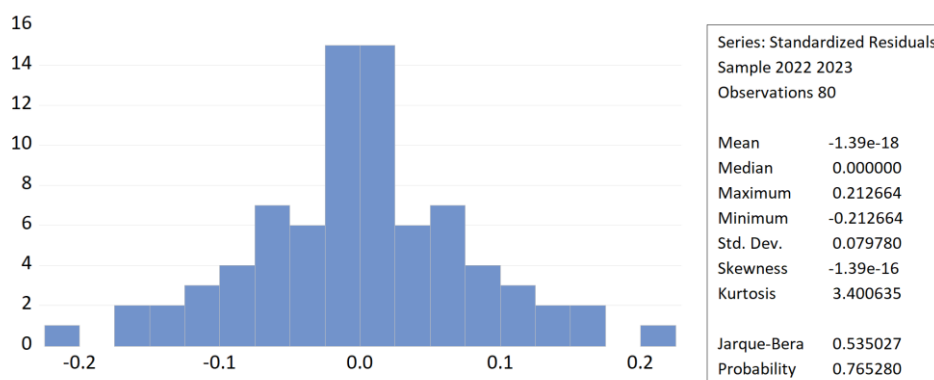
Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Berdasarkan uji Lagrange Multiplier Test, didapatkan hasil bahwa dari nilai probabilitas cross-section random memiliki nilai 0.0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (5%). Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang tepat untuk dipilih berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier Test adalah random effect model (REM).

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Legrange Multiplier, maka model yang terbaik dalam penelitian ini adalah fixed effect model (FEM)

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Gambar 2. Uji Normalitas

Probabilitas Uji Normalitas sebesar $0,765280 > 0,05$, maka data penelitian ini berdistribusi normal

2. Uji Multikolinieritas

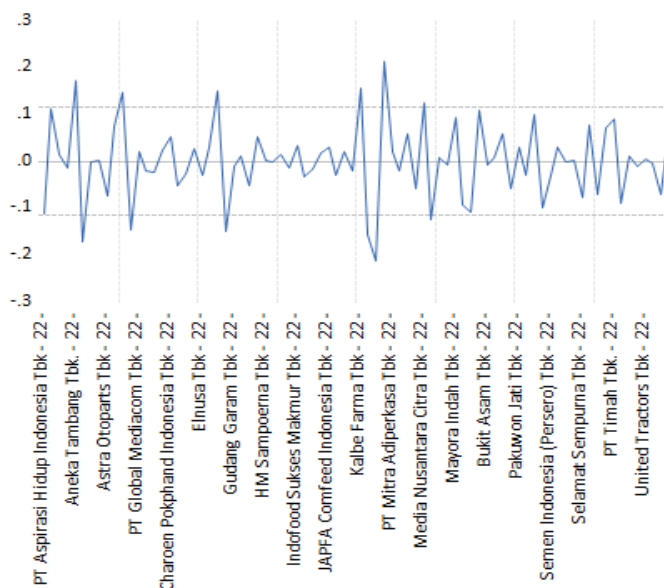
	X1	X2
X1	1.000000	-0.182293
X2	-0.182293	1.000000

Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Gambar 3. Uji Multikolinieritas

Kofisien korelasi X1 dan X2 sebesar $-0,182293 < 0,85$. Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini lolos uji multikolinieritas

3. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Gambar 4. Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik residual (warna biru) dapat dilihat tidak melewati batas (500 dan -500), artinya varian residual sama. Oleh sebab itu tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

R-squared	0.189069	Mean dependent var	-2.19E-16
Adjusted R-squared	0.145820	S.D. dependent var	1.164083
S.E. of regression	1.075867	Akaike info criterion	3.044592
Sum squared resid	86.81174	Schwarz criterion	3.193469
Log likelihood	-116.7837	Hannan-Quinn criter.	3.104281
F-statistic	4.371577	Durbin-Watson stat	1.975281
Prob(F-statistic)	0.003125		

Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Gambar 5. Uji Autokorelasi

Keterangan :

Variabel (X)	: 2
D	: 1.975281
DU	: 1.6882
DL	: 1.5859
4 – dU	: 2.3118
4 - dL	: 2.4141

Berdasarkan tabel diatas, dapat ketahui bahwa nilai dari uji Durbin Watson adalah 1.975281. Sesuai dengan kriteria uji autokorelasi, dapat simpulkan bahwa nilai dari uji DW diantara dU

(1.6882) dan 4 – dU (2.3118). Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

Persamaan Regresi Data Panel

$$Y = 1,148683 - 0,070361 \cdot X_1 - 0,129601 \cdot X_2$$

Terdapat nilai konstanta yaitu sebesar 1,148683 dimana nilai ini menggambarkan apabila nilai cash holding dan perputaran modal kerja sama dengan nol (0), maka nilai dari nilai perusahaan akan memiliki nilai sebesar 1,148683. Koefisien regresi dari variabel cash holding yaitu sebesar -0,070361 dan memiliki nilai negatif dimana menggambarkan hubungan yang berkebalikan atau negatif diantara variabel cash holding dengan variabel nilai perusahaan. Koefisien regresi dari variabel perputaran modal kerja yaitu sebesar -0,129601 dan memiliki nilai negatif dimana menggambarkan hubungan yang berkebalikan atau negatif diantara variabel perputaran modal kerja dengan variabel nilai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Model Regresi Data Panel (*Fixed Effect Model*)

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 12/03/24 Time: 21:57 Sample: 2022 2023 Periods included: 2 Cross-sections included: 40 Total panel (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.148683	0.153341	7.491030	0.0000
X1	-0.070361	0.067502	-1.042345	0.3038
X2	-0.129601	0.042260	-3.066767	0.0040
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.970219	Mean dependent var	1.165573	
Adjusted R-squared	0.938087	S.D. dependent var	0.462301	
S.E. of regression	0.115032	Akaike info criterion	-1.181661	
Sum squared resid	0.502826	Schwarz criterion	0.068903	
Log likelihood	89.26644	Hannan-Quinn criter.	-0.680274	
F-statistic	30.19462	Durbin-Watson stat	3.902439	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Olah data dengan E-views 13, 2024

Uji F (Uji Simultan)

Berdasarkan hasil output dari pengolahan data uji statistik F dengan bantuan *Eviews 13*, bahwa nilai yang didapatkan dari Prob (F-statistic) adalah sebesar $0.000000 < 0,05$ maka kesimpulan yang dapat diperoleh berupa variabel independen dalam penelitian ini yaitu variabel cash holding dan perputaran modal kerja secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

sehingga model fixed effect dalam penelitian ini merupakan model yang tepat dan layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji T (Uji Parsial)

Hasil uji t pada variabel Cash Holding (X1) diperoleh nilai prob. $0,3038 > 0,05$, maka H1 ditolak, artinya variabel Cash Holding tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji t variabel Perputaran Modal Kerja (X2) diperoleh nilai prob $0,0040$, maka H2 diterima, artinya variabel Perputaran Modal Kerja berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R-Squared)

Nilai adjusted r-squared sebesar $0,938087$ atau $93,8087\%$. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Cash Holding dan Perputaran Modal Kerja mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebesar $93,8087\%$, sedangkan sisanya yaitu $6,1913\%$ ($100 - \text{nilai adjusted R Square}$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada uji t, dapat dilihat bahwa variabel *cash holding* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,3038$ yang menunjukkan bahwa H1 ditolak, artinya variabel cash holding (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas 100 tahun 2022 dan 2023. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah disusun oleh peneliti, namun hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widianingrum dan Dillak (2022) serta Sekarwati dan Susilo (2023) yang menyatakan bahwa cash holding tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Cash holding* atau kepemilikan kas yang banyak tidak menjadi kriteria yang penting bagi investor dalam menanamkan modalnya, dimana investor dan kreditor akan menilai perusahaan tidak memiliki perencanaan untuk investasi serta investor khawatir karena manajemen dinilai lebih memiliki kekuasaan menghamburkan sumber daya untuk kegiatan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. cash holding yang terlalu tinggi dapat dilihat sebagai indikasi bahwa perusahaan tidak memiliki peluang investasi yang menarik atau adanya manajemen risiko yang terlalu konservatif. Hal ini membuat investor cenderung tidak memberikan apresiasi lebih terhadap nilai kas yang dipegang.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada uji t, dapat dilihat bahwa variabel perputaran modal kerja memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0040$ yang menunjukkan bahwa H2 diterima, artinya variabel perputaran modal kerja (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks Kompas 100 tahun 2022 dan 2023. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang telah disusun oleh peneliti dan hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra dan Jonnardi (2019) serta Pramesti dkk (2024). Nilai koefisien regresi perputaran modal kerja sebesar $-0,129601$ yang berarti berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena tingginya perputaran modal kerja sering kali mencerminkan adanya ketergantungan yang tinggi pada aset lancar, seperti piutang dan persediaan, untuk mendukung aktivitas operasional. Kondisi ini dapat meningkatkan risiko likuiditas, terutama jika perusahaan menghadapi ketidakstabilan arus kas dari kegiatan operasi. Selain itu, tingginya perputaran modal kerja dapat mengindikasikan potensi inefisiensi dalam pengelolaan modal kerja, seperti pemberian kredit penjualan yang agresif yang berisiko pada kredit macet atau strategi diskon besar-besaran yang menurunkan margin laba. Akibatnya, meskipun aktivitas operasional berjalan dengan efisien, tekanan pada arus kas jangka pendek dapat menghambat investasi

strategis yang mampu memberikan nilai tambah jangka panjang. Persepsi ini dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk bertumbuh secara berkelanjutan, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini digunakan yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel Cash Holding dan Perputaran Modal Kerja (WCTO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan perusahaan Indeks Kompas 100 tahun 2022 dan 2023. Berdasarkan uji simultan dalam penelitian ini, diperoleh hasil bahwa secara simultan Cash Holding dan Perputaran Modal Kerja berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis dalam penelitian ini, *Cash Holding* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Perputaran Modal Kerja secara parsial berpengaruh dengan arah negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan tidak terlepas dari kekurangan dan keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain yaitu penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel independen yaitu Cash Holding dan Perputaran Modal Kerja. Penelitian ini juga hanya mencakup 2 tahun laporan keuangan yaitu 2022 dan 2023 dengan sampel perusahaan Indeks Kompas 100.

Disarankan penelitian yang akan dilakukan selanjutnya menambahkan variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan melakukan perluasan tahun amatan peneltian serta melakukan pergantian lingkup (sektor) perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Arisliani, J. D., & Suwarti, T. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN MODAL KERJA, FIRM SIZE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2022. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7, 4976-4988.
- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). ANALISIS DAMPAK TATA KELOLA PERUSAHAAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI BEI 2014-2018. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 87-99.
- Chandra, C., & Jonnardi. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1276-1285.
- Edi, & Fernando, E. (2021). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Manajemen, dan Cash Holding terhadap Nilal Perusahaan. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, 1277-1284.
- Franita, R. (2018). Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi. *Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI*.
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Net Working Capital dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tedafatar din BEI tahun 2011-2014. *Jurnal Akuntansi* , 11-37.

- Hardiana, A. T., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2019). PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *SEMINAR INOVASI MANAJEMEN, BISNIS, AKUNTANSI I*, 221-233.
- Hayat, T. Z., & Indawati. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Cash Holding dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 230-240.
- Maheswari, A. G., & Sedana, B. P. (2022). PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE. *E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA*, 715-728.
- Nursanita, Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA TAHUN 2015-2018 . *Jurnal STEI Ekonomi*, 153-171.
- Pramesti, S. S., Wijaya, A. L., & Aziz, A. N. (2024). PERAN PROFITABILITAS MEMODERASI PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, STRUKTUR MODAL, DAN ARUS KAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *SIMBA: SEMINAR INOVASI MANAJEMEN BISNIS DAN AKUNTANSI 6*.
- Prameswari, K. D., & Ratnaningsih, S. D. (2023). PENGARUH CASH HOLDING, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI UNIVERSITAS SAM RATULANGI*, 2208-2217.
- Pratiwi, T. N., Buniarto, E. A., Kusumawardani, M. R., & Sahlan, A. J. (2022). PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal of Economic and Bussiness*, 105-111.
- Putri, N. A., & Suzan, L. (2024). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022. *JURNAL REVENUE*, 1250-1266.
- Riyadi, F. A., Masripah, & Widyastuti, S. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 31-44.
- Saputri, S. A., & Mutmainah, K. (2024). GREEN ACCOUNTING, CASH HOLDING, SALES GROWTH, TAX AVOIDANCE Dan PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020-2023). *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 165-177.

- Sekarwati, R. N., & Susilo, D. E. (2023). Pengaruh Cash Holding dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Tahun 2020-2022). *INNOVATE: Journal Of Social Science Research*.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Utami, N. K., & Champaca, M. (2024). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PERPUTARAN MODAL KERJA DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL MANAGEMENT RISIKO DAN KEUANGAN*, 45-58.
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekombis Review - Jurnal Ilmiah Ekonomis dan Bisnis*, 11, 41-52.
- Widianto, A., Sjahrudin, H., Mappamiring, & Rifai, D. F. (2024). PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA DAN PERPUTARAN PERSEDIAAN TERHADAP PROFITABILITAS. *JURNAL BINA BANGAS EKONOMIKA*, 950-961.
- Widiarta, J. R., & Dermawan, E. S. (2023). The Effect of Profitabilty, Firm Size, and Capital Structure on Firm Value in Manufacturing Companies. *Internaitional journal of Application on Economics and Business*.