



## Pengaruh *cash holding*, *foreign ownership*, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan

Fania Devara Roza\* & Ayunita Ajengtiyas Saputri Mashuri

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of cash holding, foreign ownership, capital structure, and working capital turnover on the firm value. The population used in the study was consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021 with sample selection based on several criteria that have been set. The Data used in the study is quantitative data obtained from the company's annual report. Data analysis techniques using multiple linear regression processed using STATA version 14. The results showed that cash holding has a positive effect on the firm value, foreign ownership has a negative effect on the firm value, capital structure does not positively affect the firm value and working capital turnover does not positively affect the firm value.*

**Keywords:** firm value, cash holding, foreign ownership, capital structure, working capital turnover

### Article Information:

Received 7/26/2023 / Revised 12/1/2023 / Accepted 12/2/2023 / Online First 12/7/2023

### Corresponding author:

Fania Devara Roza. Email: [fanial.devara@upnvj.ac.id](mailto:fanial.devara@upnvj.ac.id)

Extended author information available on the last page of the article



© The Author(s) 2023. Published by Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. The terms on which this article has been published allow the posting of the Accepted Manuscript in a repository by the author(s) or with their consent.

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh cash holding, kepemilikan asing, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 dengan pemilihan sampel berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda yang diolah menggunakan STATA versi 14. Hasil penelitian menunjukkan bahwa cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kerja. perputaran modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** nilai perusahaan, kepemilikan kas, kepemilikan asing, struktur modal, perputaran modal kerja

## 1. Pendahuluan

Perekonomian di Indonesia berkembang pesat dan persaingan bisnis semakin ketat. Persaingan bisnis yang semakin ketat ini menjadikan setiap perusahaan harus memiliki kinerja baik dengan pengembangan strategi pemasaran serta memberikan inovasi guna menarik konsumen. Maksud dari didirikannya suatu perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba serta memakmurkan para pemegang saham. Selain tujuan utama terkait memaksimalkan laba, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan sebagai keterkaitan dengan kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham guna mencapai tujuan jangka panjang perusahaan. Nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan harga saham yang merupakan perkiraan investor tentang seberapa baik kinerja perusahaan secara finansial dan operasional.

Jika harga saham perusahaan tinggi, dapat menjadi indikasi bahwa kekayaan pemegang sahamnya sama tingginya (Jemani & Erawati, 2020). Baiknya nilai perusahaan dapat menjadikan investor semakin yakin dalam menanamkan modalnya (Setiawan et al., 2021). Nilai perusahaan dapat dinyatakan baik harus disertai dengan kinerja yang baik dengan cerminan pada tingginya harga saham perusahaan. Para investor mengharapkan perusahaan mampu memberi expected return yang maksimal dan juga berjangka panjang. Peningkatan nilai perusahaan dapat dengan mengoptimalkan operasional perusahaan yaitu dilakukan dengan melakukan kelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki serta pengelolaan keuangan yang efektif dan efisien.

Salah satu yang menjadi pengaruh bagi masyarakat publik dalam melakukan investasi yaitu fluktuasi harga saham (Herninta & Rahayu, 2021). Pandemi Covid-19 menjadikan tren Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfluktuasi. Dilansir berdasarkan artikel berita CNBC Indonesia tahun 2021, IHSG mengalami anjlok sangat dalam saat dimulainya pandemi Covid-19, awal tahun 2020 sejak World Health Organization (WHO) menyampaikan virus corona adalah pandemi. Jatuhnya harga saham IHSG menyentuh angka 3.937,63 pada 24 Maret 2020. Terjadinya penurunan tersebut disebabkan dari berkurangnya aktivitas dan mobilitas penduduk yang berpengaruh kepada ekonomi sehingga menjadi faktor cemas bagi para pemegang saham untuk melakukan investasi. Sisi ekonomi supply dan demand menjadi terganggu sehingga berpengaruh pada kegiatan investasi.

Fenomena akibat pengaruh eksternal tersebut menjabarkan bahwa fluktuasi atau naik turunnya harga saham menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi (Moorcy, 2018). Perusahaan perlu menghindari penurunan saham karena akan berdampak pada daya jual

beli para calon investor atau masyarakat luas. Salah satu sektor perusahaan yang cukup menjanjikan bagi para investor dalam melakukan penanaman modal adalah sektor industri barang konsumsi. Terkait hal tersebut perusahaan sektor industri barang konsumsi dalam keadaan kritis atau tidak, produk yang dimiliki perusahaan sektor tersebut akan tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Maka perusahaan yang beroperasi di sektor industri barang konsumsi dapat mempertahankan laju pertumbuhannya dan terus menarik pemegang saham untuk melakukan investasi.

Seperti yang disampaikan pada bisnis.com tahun 2020, berdasarkan data yang bersumber dari Bloomberg terdapat beberapa perusahaan yang menopang sektor industri barang konsumsi. Terjadi kenaikan saham pada PT Siantar Top Tbk (STTP) sebesar 44,44% sepanjang kuartal I tahun 2020, yang kemudian juga didukung oleh kenaikan saham pada PT Indonesia Tobacco Tbk (ITIC) sebesar 40,38%, PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) sebesar 24,41%, dan PT Kimia Farma (KAFF) sebesar 4,80%. Di antara perusahaan tersebut terdapat dua perusahaan farmasi sebagai produsen produk kesehatan yang sedang menjadi kebutuhan dan diburu oleh masyarakat seperti obat-obatan dan vitamin. Tetapi berdasarkan katadata.co.id industri makanan dan minuman mengalami tantangan yang didasarkan oleh daya beli masyarakat yang menurun pada konsumsi rumah tangga. Hal tersebut menjadikan pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan hingga 5,52%. Salah satunya yaitu PT Kino Indonesia Tbk (KINO) mengalami laba bersih yang anjlok pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp 118,64 miliar dengan keanjlokkan 67,52% dibandingkan dengan tahun 2019 sebesar Rp 265,29 miliar, dilansir oleh industri.kontan.id. Penurunan tersebut berpengaruh pada nilai saham PT KINO yang juga mengalami penurunan dari tahun 2019 yang bernilai 3430 menjadi 2720 pada tahun 2020. Berdasarkan fenomena tersebut, menjadikan para investor dalam menanamkan sahamnya memperhatikan pertimbangan dan faktor-faktor agar investasi mereka dapat memberikan pengembalian sesuai yang diharapkan.

Perusahaan perlu memperhatikan dan menjaga likuiditasnya dengan optimal sebagai daya tarik calon pemegang saham untuk berinvestasi. Kemampuan suatu perusahaan untuk melakukan pembayaran utang jangka pendek perusahaannya dimaksud dengan ungkapan likuiditas. Salah satu cara yang dapat menjaga likuiditas perusahaan dengan penajagaan tingkat keoptimalan cash holding. Cash holding adalah kas yang ada pada perusahaan sebagai penggunaan untuk investasi seperti pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada pemegang saham (Gill & Shah, 2012). Kas sendiri merupakan aset yang paling likuid dalam menjalankan operasional perusahaan. Ketika perusahaan memiliki jumlah uang tunai yang tepat, tekanan finansial akan berkurang dan bisnis berjalan sesuai rencana (Aviyanti & Isbanah, 2019). Tetapi kas yang bersifat sangat likuid menjadikan kepemilikan kas mudah untuk disalahgunakan oleh manajer demi kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Oleh sebab itu, manajemen kas perlu dilakukan.

Berkembangnya perekonomian yang semakin global menjadikan investor asing mulai menanamkan saham pada perusahaan domestik. Keberadaan investor asing memberi manfaat bagi perekonomian di Indonesia dalam menciptakan lapangan kerja baru maupun adanya transfer teknologi dan budaya. Perusahaan yang memiliki kepemilikan asing lebih berpotensi dalam peningkatan nilai perusahaan dalam peran transfer teknologi serta budaya kerja yang baru terkait operasional perusahaan yang lebih efektif. Kepemilikan asing dalam operasional perusahaan dapat melakukan pemberian pengetahuan dan keahlian dalam mencapai kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan serta memberi dampak positif untuk keberlanjutan (Rahayu & Damayanthi, 2018).

Keberadaan perusahaan juga tidak lepas dari pengaruh struktur modal. Bentuk struktur modal perusahaan yang paling efektif dengan mencapai keseimbangan antara penggunaan

hutang jangka panjang dan modal perusahaan sendiri (Amro & Asyik, 2021). Penggunaan dari hutang jangka panjang dalam membiayai investasi menunjukkan bagaimana struktur modal perusahaan tersebut. Investor dapat menggunakan perhitungan struktur modal untuk menentukan risiko, pengembalian, dan pendapatan perusahaan dengan melihat modal dan utang perusahaan sendiri. (Mudjijah et al., 2019). Perimbangan antara hutang dengan modal sendiri ini berpengaruh kepada risiko serta return yang diharapkan perusahaan, menjadikan struktur modal perusahaan harus optimal. Tingkatan atau optimalnya struktur modal tersebut menjadi pertimbangan bagi para investor untuk penanaman saham, maka hal tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam menjalankan fungsi manajemen agar perusahaan dapat bertahan dan bersaing dalam usaha, perlu memperhatikan penggunaan modal kerja yang baik dan efisien. Manajemen modal kerja perlu dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Perputaran modal kerja menjadi salah satu rasio dalam pengukuran tingkat efisiensi modal kerja selama periode tertentu dimana perputaran modal kerja yang tinggi dianggap operasional perusahaan dilaksanakan secara baik. Hal tersebut dilihat pada investasi aset kas pada komponen modal kerja hingga menjadi kas kembali dengan waktu yang relatif pendek (Basri & Sasior, 2021).

Profitabilitas dapat menjadi cerminan dari keadaan posisi keuangan suatu perusahaan yang akan menjadi perhatian bagi para pemegang saham untuk mengukur laba atas investasi yang telah diberikannya. Para investor dalam melihat laba perusahaan yang baik mengartikan perusahaan mampu melakukan manajemen perusahaan dengan optimal. Terkait hal tersebut, peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabel kontrol dalam menghindari adanya faktor lain selain cash holding, foreign ownership, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan serta terdapat hasil yang tidak konsisten pada penelitian sebelumnya menjadikan ketertarikan untuk dilakukan penelitian oleh peneliti. Terdapat beberapa perbedaan pada penelitian ini dikarenakan penelitian ini mengembangkan atas saran pada penelitian sebelumnya seperti saran yang disampaikan pada penelitian Lutfita & Takarini (2021) untuk menambahkan variabel independen lainnya yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dan mengganti sektor penelitian yang lebih variatif. Pada penelitian ini menggunakan periode penelitian yang berbeda yaitu periode terbaru rentang tahun 2019-2021 serta penulis menggunakan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Terkait hal tersebut menjadikan peneliti akan melaksanakan sebuah penelitian tentang pengaruh cash holding, foreign ownership, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

## **2. Theoretical background and hypothesis**

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal atau signaling theory diperkenalkan oleh Spence tahun 1973 pada penelitian berjudul Job Market Signaling. Teori sinyal melibatkan oleh dua pihak yaitu pemberi sinyal yaitu pihak internal dan penerima sinyal yaitu para pemegang saham. Menurut Spence (1973), manajer menjamin bahwa informasi yang benar tentang perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham berupa sinyal yang dapat digunakan oleh pemegang saham sebagai alat pembuat keputusan. Para pemegang saham memiliki kemampuan untuk menguraikan sinyal yang dikirim oleh para manajer untuk menghilangkan ketidaksetaraan atau asimetri informasi.

Jika dibandingkan dengan investor, manajer dapat mengakses informasi lebih komprehensif atas perusahaan. Hal ini dapat mengakibatkan munculnya asimetri informasi antara kedua pihak. Adanya sinyal yang disampaikan oleh perusahaan selain untuk menghindari

adanya asimetri informasi, tetapi sinyal juga dapat untuk menunjukkan perusahaan berkualitas baik atau buruk. Hal tersebut dimanfaatkan oleh para investor untuk menilai perusahaan yang layak sebagai pertimbangan dalam melakukan penanaman saham.

### **Teori Agensi**

Teori agensi diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) dengan pernyataan adanya kontrak keagenan antara satu atau lebih prinsipal sebagai pemilik yang melibatkan agen dalam menjalankan jasa untuk pengambilan keputusan dalam kelola perusahaan. Terdapat pemisahan kepentingan antara prinsipal dengan agen dimana prinsipal merupakan pemilik saham penyedia dana dan agen merupakan manajemen perusahaan yang diberi wewenang dalam mengelola perusahaan dan diharuskan menyampaikan informasi kepada pihak prinsipal. Manajemen sebagai pihak agen memiliki tugas dalam mengoptimalkan laba perusahaan serta memakmurkan para pemegang saham. Prinsipal atau pemegang saham mengharapkan manajer bekerja untuk kepentingan bersama.

Hubungan prinsipal dan agen seharusnya bersifat menguntungkan, tetapi dengan adanya perbedaan kepentingan yang bertentangan dapat memungkinkan manajer melakukan tindakan menguntungkan diri sendiri. Konflik tersebut dapat terjadi sebab manajer sebagai agen dimilikinya wewenang dalam mengambil keputusan memiliki informasi perusahaan serta pengetahuan lebih dibandingkan oleh para prinsipal. Asimetri informasi menjadi salah satu pemicu terjadinya konflik keagenan.

### **Teori Trade-Off**

*Trade-off theory* menjelaskan keterkaitan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Teori *trade-off* menurut Myers (1984), perusahaan akan berutang hingga tingkatan utang tertentu dan penghematan pajak dari penambahan utang tersebut sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Dijelaskan bahwa biaya kesulitan keuangan merupakan biaya keagenan dan biaya kebangkrutan yang meningkat atau tinggi disebabkan dari menurunnya kredibilitas perusahaan. Teori *trade-off* dalam struktur modal memiliki esensi dalam penyeimbangan manfaat serta pengorbanan yang ada dari akibat digunakannya hutang. Selama keuntungan bernilai lebih besar dari pengorbanan, maka penambahan digunakannya utang masih diperbolehkan. Tetapi apabila pengorbanan dari adanya pemakaian hutang lebih besar, tambahan hutang sudah tidak diperkenankan. Model *trade-off* membuat asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil dari *trade-off* antara manfaat pajak dari penggunaan hutang dan biaya yang akan terjadi sebagai akibat dari penggunaan utang.

### **Nilai Perusahaan**

Perusahaan memiliki tujuan utama dalam menjalankan bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan dan makmurnya para investor. Nilai perusahaan menggambarkan biasa dikaitkan dengan harga saham dimana pergerakan saham dipengaruhi faktor internal maupun eksternal, serta bagi perusahaan go public, naiknya harga saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Buttang, 2020). Meningkatnya nilai perusahaan diiringi dengan naiknya harga saham, hal tersebut menjadikan kinerja dan prospek masa depan perusahaan dipercaya oleh pasar (Aviyanti & Isbanah, 2019). Nilai perusahaan menjadi hal sangat penting karena nilai saham berpengaruh dalam keputusan investasi para pemegang saham (Deriwani et al., 2022).

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi pencapaian yang telah dilaksanakan perusahaan sebagai refleksi publik atau masyarakat pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menentukan kinerja perusahaan karena apabila harga saham tinggi maka menampilkan kemakmuran investor perusahaan lebih utama bagi

perusahaan yang sudah melakukan jual sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan dapat mendapatkan kepercayaan masyarakat setelah perusahaan menjalankan aktivitas operasional bisnis selama beberapa tahun saat didirikan hingga sekarang (Jannah et al., 2019). Nilai perusahaan menurut Indrarini (2019) merupakan harga saham yang dipengaruhi dari bagaimana investor melihat manajer dalam menggunakan kekayaan perusahaan yang telah dipercayakan kepada mereka.

### **Cash Holding**

Menurut Sutrisno (2017), kas merupakan aset paling likuid perusahaan. Jumlah kas yang dimiliki perusahaan mencerminkan perusahaan mampu atau tidak dalam memenuhi kewajiban dengan tepat waktu. Kas yang dimiliki perusahaan dapat membantu dalam meningkatkan penjualan serta laba perusahaan. Menurut Gill dan Shah (2012), cash holding dijelaskan sebagai ketersediaan kas yang digunakan sebagai penunjang investasi terhadap aset fisik serta dibagikan kepada para investor. Perusahaan harus meningkatkan cadangan kas untuk mewujudkan pergerakan arus kas yang menguntungkan secara keseluruhan dalam meningkatkan penjualan dan pendapatan. Memanfaatkan kas dengan sebaik-baiknya dapat menurunkan tingkat kesulitan keuangan perusahaan, memungkinkan operasional berjalan sesuai rencana (Aviyanti & Isbanah, 2019).

### **Foreign Ownership**

*Foreign Ownership* atau kepemilikan asing merupakan presentase dari kepemilikan saham yang menjadi milik dari investor asing (Hersugondo, 2018). Menurut UU Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 1 Ayat 3, penanaman modal asing merupakan aktivitas penanaman modal dengan melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia dengan pelaku penanam modal asing yang menggunakan seluruh modal asing maupun yang melakukan patungan dengan penanam modal lokal. Berdasarkan UU Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Pasal 1 Ayat 6 pihak penanam modal asing dapat berupa warga negara asing, badan usaha asing, dan/atau pemerintah asing. Saham dalam suatu perusahaan dianggap memiliki kepemilikan asing apabila dimiliki oleh perseorangan, badan, atau kelompok yang berasal dari negara lain yang telah menanamkan modalnya pada suatu usaha domestik.

### **Struktur Modal**

Menurut Amro (2021), struktur modal adalah nilai banding penggunaan dana jangka panjang sebuah perusahaan yang ditunjukkan oleh perhitungan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri sehingga dapat optimal penggunaannya. Perusahaan dalam pendanaan apabila masih terjadi kekurangan dengan modal sendiri, maka perlu ada pertimbangan dalam pendanaan menggunakan dana luar seperti hutang. Struktur modal menurut Mudjijah, dkk (2019) merupakan pendanaan atau pembelanjaan yang memberikan berupa hasil dari pembagian diantara hutang dengan modal sendiri yang hal tersebut dapat mempengaruhi tingkat risiko dan expected return oleh perusahaan. Pengambilan keputusan kebijakan struktur modal berkaitan dengan risiko yang dapat muncul karena jumlah hutang yang bertambah, sehingga risiko dan tingkat pengembalian perusahaan juga dapat bertambah besar. Optimalnya struktur modal mempengaruhi tingkat pengembalian yang juga baik, maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang hal tersebut juga berpengaruh dengan keuntungan para investor yang juga dapat meningkat.

### **Perputaran Modal Kerja**

Menurut Kasmir (2015) diketahui bahwa efisiensi modal kerja perusahaan dari waktu ke waktu dapat diukur dengan melihat tingkat perputaran modal kerjanya selama periode tertentu. Perputaran modal kerja tersebut digunakan dalam menilai berputarnya modal kerja pada

periode tertentu dengan banyaknya penjualan yang dihasilkan dari modal kerja perusahaan. Awal dari proses perputaran modal kerja adalah ketika kas diinvestasi pada komponen modal kerja untuk dikembalikan menjadi kas. Pengelolaan modal kerja yang efisien jika tingkat perputaran modal kerja tinggi yang berarti kas diinvestasikan dalam elemen modal kerja dengan harapan akan diubah kembali menjadi kas dalam waktu yang relatif singkat (Basri & Sasior, 2021). Periode perputaran modal kerja yang makin pendek menjadikan putaran semakin cepat maka modal kerja perusahaan semakin tinggi dan menjadikan perusahaan makin efisien serta mendapatkan peningkatan keuntungan.

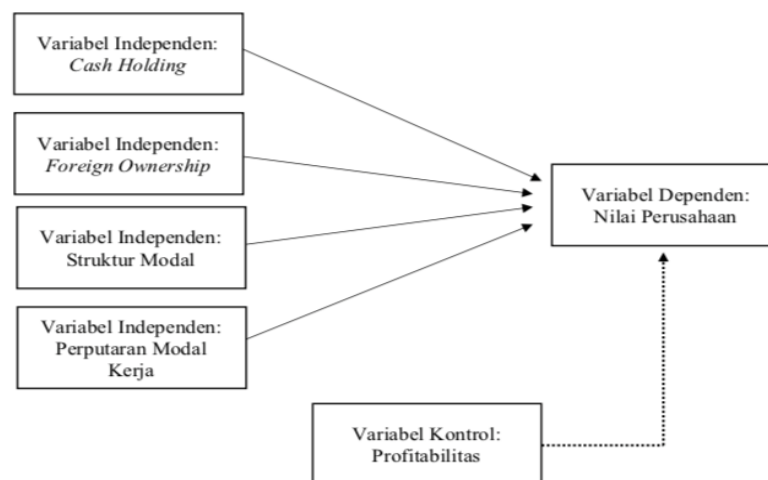
### Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional dalam menghasilkan laba. Dalam menjamin berlangsungnya perusahaan pada masa mendatang, profitabilitas menjadi gambaran dalam mengukur kemampuan menghasilkan keuntungan dari operasional perusahaan (Manoppo & Arie, 2016). Profitabilitas dijelaskan sebagai kemampuan dari perusahaan dalam mendapatkan laba pada periode tertentu terhadap penjualan, modal saham, ataupun aset yang dimiliki (Indrayani et al., 2021). Para investor akan memperhatikan perusahaan dengan profitabilitas yang baik untuk mengetahui apakah perusahaan dapat mengelola aset yang dimilikinya dalam menghasilkan laba maksimal.

### Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan, menjadikan hipotesis yang diajukan pada penelitian ini sebagai berikut:

- H1 : Cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Foreign ownership berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H4 : Perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## 3. Metodologi

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini ialah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai perusahaan *go public* pada

tahun 2019-2021. Pemilihan subjek penelitian sektor industri barang konsumsi karena sektor ini melakukan produksi produk kebutuhan pokok yang akan dibutuhkan masyarakat maka permintaan pada sektor industri barang konsumsi dapat berdampak pada kemampuan dalam menghasilkan pendapatan yang baik. Sehingga investasi pada sektor industri barang konsumsi dianggap sebagai investasi yang menjanjikan bagi para pemegang saham. Pemilihan sampel penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria sehingga total sampel berjumlah 90 dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada BEI secara berturut-turut periode 2019-2021	80
2	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak menyajikan laporan tahunan yang telah dilakukan audit secara berturut-turut selama periode 2019-2021	(25)
3	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak mendukung data-data terkait variabel penelitian	(25)
4	Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang <i>delisting</i> selama periode 2019-2021	0
	Total sampel perusahaan	30
	Tahun pengamatan	3
	Jumlah sampel penelitian	90

### Operasional Variabel

#### *Nilai Perusahaan*

Proksi pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q dimana pengukuran ini dianggap sebagai informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan. Penggunaan pengukuran Tobin's Q pada perhitungannya menyertakan seluruh unsur baik hutang dan modal saham serta seluruh aset perusahaan. Menurut Putri & Lisiantara (2022) rumus pengukuran dari Tobin's Q yaitu sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai perusahaan  
MVE : Harga saham penutupan x jumlah saham beredar  
Debt : Total utang perusahaan  
TA : Total aset

#### *Cash Holding*

Pengukuran *cash holding* pada penelitian ini yaitu dengan menghitung total kas dan setara kas terhadap total aset. Terkait pengukuran ini, peneliti dapat mengetahui besar kecilnya jumlah kas dan setara kas perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. Menurut Riyadi et al. (2021) rumus pengukuran dari *Cash Holding* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### *Foreign Ownership*

Pengukuran *foreign ownership* pada penelitian ini yaitu dengan menghitung jumlah saham pihak asing terhadap total saham beredar. Menurut Budiman et al. (2021) rumus pengukuran dari *foreign ownership* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Foreign Ownership} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Asing}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

### *Struktur Modal*

Pengukuran struktur modal pada penelitian ini yaitu dengan menghitung perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut Lutfita dan Takarini (2021) rumus pengukuran dari struktur modal yaitu sebagai berikut:

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

### *Perputaran Modal Kerja*

Perputaran modal kerja pada penelitian ini yaitu dengan menghitung perbandingan antara penjualan bersih dengan modal kerja. Modal kerja memiliki perhitungan aktiva atau aset lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Menurut Setiawan et al. (2021) rumus pengukuran dari perputaran modal kerja yaitu sebagai berikut:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar-Kewajiban Lancar}}$$

### *Profitabilitas*

Menurut Lumoly et al. (2018), profitabilitas dijelaskan sebagai kemampuan dari perusahaan dalam mendapatkan hasil keuntungan pada rentang waktu tertentu. Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini yaitu dengan melalui perhitungan nilai bagi antara laba bersih dengan total aset. Menurut Holyfil dan Ekadjaja (2021) rumus pengukuran dari profitabilitas yaitu sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### **Teknik Analisis Data**

Penelitian ini melalui penggunaan teknik analisis data dengan analisis stastisik deskriptif dan metode analisis regresi berganda dalam melakukan uji terhadap hipotesis yang telah ditentukan. Data yang telah didapatkan peneliti akan dilakukan pengolahan dengan penggunaan Microsoft Excel dan STATA 14. Persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1\text{CH} + \beta_2\text{FO} + \beta_3\text{DER} + \beta_4\text{WCT} + \varepsilon$$

Keterangan:

Tobin's Q	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1$ - $\beta_4$	: Koefisien Regresi Variabel
CH	: Cash Holding
FO	: Foreign Ownership
DER	: Struktur Modal
WCT	: Perputaran Modal Kerja
$\varepsilon$	: Error

## 4. Hasil dan pembahasan

### Hasil Pengujian

Berikut merupakan hasil statistik deskriptif penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Deviasi	Min	Max
TobinsQ	90	1.814816	1.477146	0.4309711	7.984475
CH	90	0.1206124	0.1336528	0.0022382	0.6210635
FO	90	0.265328	0.3025339	0.0000278	0.982089
DER	90	0.8452187	0.703477	-2.127341	2.981476
WCT	90	6.209926	48.5959	-198.5197	410.1267
ROA	90	0.0625448	0.1262887	-0.2081679	0.6071678

Pada uji regresi berganda perlu dilakukan uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil regresi data panel, model yang dipilih pada penelitian ini yaitu Random Effect Model, dimana uji asumsi klasik hanya dilakukan uji normalitas dan uji multikolinearitas. Hal tersebut dikarenakan model random effect biasa juga dikenal dengan teknik Generalized Least Square (GLS) yang diasumsikan bahwa homoskedastisitas dan autokorelasi sudah tidak relevan dalam uji asumsi klasik model random effect (Srihardianti & Prahutama, 2016).

Tabel 3. Uji Normalitas

Variabel	Skewness	Kurtosis
TobinsQ	1.956726	7.039163
CH	1.716039	6.18118
FO	1.043934	2.780215
DER	0.1393807	6.572012
WCT_w	-2.288662	7.21744
ROA	1.548203	9.011077

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
CH	2.37	0.422570
FO	1.88	0.530625
DER	1.23	0.810745
WCT	1.03	0.966826
ROA	1.51	0.663439
Mean VIF	1.61	

Hasil uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Keterangan	Hasil
<i>Number of obs</i>	90
<i>R-square:</i>	
<i>Within</i>	0.0246
<i>Between</i>	0.5847
<i>Overall</i>	0.4109
Prob>chi2	0.0000

Tabel 6. Uji F

Prob > Chi2	0.0000
Sig.	0.05

Tabel 7. Uji t

Variabel	Regression Model			
	Random Effect Model			Hipotesis
	Coefficients	t	Probability	
CH	4.724949	3.53	0.000	Diterima
FO	-1.567234	-2.56	0.010	Ditolak
DER	0.3098923	1.34	0.180	Ditolak
WCT_w	0.0302516	0.73	0.464	Ditolak
_cons	1.12609	3.09	0.002	

Hasil uji regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 1.12609 + 4.724949 \text{ CH} - 1.567234 \text{ FO} + 0.3098923 \text{ DER} + 0.0302516 \text{ WCT} + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan dari regresi tersebut maka dapat dilakukan analisa sebagai berikut:

Konstanta senilai 1.12609 dan bertanda positif memiliki artian apabila variabel *cash holding, foreign ownership*, struktur modal, dan perputaran modal kerja nol, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 1.12609.

Nilai koefisien *cash holding* yaitu sebesar 4.724949 dan bertanda positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa tiap kenaikan *cash holding* senilai satu satuan diperkirakan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4.724949 dengan adanya asumsi variabel independen lainnya adalah tetap atau konstan.

Nilai koefisien *foreign ownership* yaitu sebesar -1.567234 dan bertanda negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa tiap kenaikan *foreign ownership* senilai satu satuan diperkirakan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1.567234 dengan adanya asumsi variabel independen lainnya adalah tetap atau konstan.

Nilai koefisien struktur modal yaitu sebesar 0.3098923 dan bertanda positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa tiap kenaikan struktur modal senilai satu satuan diperkirakan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.3098923 dengan adanya asumsi variabel independen lainnya adalah tetap atau konstan.

Nilai koefisien perputaran modal kerja yaitu sebesar 0.0302516 dan bertanda positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa tiap kenaikan perputaran modal kerja senilai satu satuan diperkirakan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.0302516 dengan adanya asumsi variabel independen lainnya adalah tetap atau konstan.

## Pembahasan Hasil Pengujian

### *Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan*

Berdasarkan hasil pengujian STATA dapat diartikan bahwa variabel *cash holding* berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan probabilitas variabel

cash holding kurang dari nilai signifikansi yaitu sebesar 0.000 ( $0.000 < 0.05$ ). Pada penelitian ini, perusahaan dengan kepemilikan kas dan setara kas dalam jumlah besar dapat menimbulkan kepercayaan pada calon investor, mengarahkan mereka untuk membeli lebih banyak saham perusahaan. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian Chandra & Feliana (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan kas dan setara kas perusahaan dengan dilakukannya kelola yang baik menarik para investor untuk melakukan investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dilihat pada jumlah kas yang besar pada perusahaan dapat dianggap bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jatuh temponya maka kemungkinan untuk terjadinya kesulitan keuangan dan kebangkrutan pada masa depan akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu pada penelitian Nofiyanti & Subardjo (2021), Chandra & Feliana (2020), dan Sutrisno (2017) yang dikatakan bahwa perusahaan dengan kas dan setara kas tinggi jika dikelola dengan baik dapat memberikan peluang dalam investasi untuk menguntungkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### *Pengaruh Foreign Ownership terhadap Nilai Perusahaan*

Berdasarkan hasil pengujian STATA dapat diartikan bahwa variabel foreign ownership berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan probabilitas variabel foreign ownership kurang dari nilai signifikansi yaitu sebesar 0.010 ( $0.010 < 0.05$ ) dengan nilai signifikansi negatif yaitu sebesar -1.567234.

Hasil penelitian menyatakan bahwa *foreign ownership* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diartikan bahwa banyaknya jumlah investor asing pada suatu perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Saham yang diinvestasikan oleh asing hanya bersifat sementara, sehingga kepemilikan asing pada perusahaan tidak memberikan kontribusi yang signifikan pada nilai perusahaan. Bersifat sementara ini dimaksudkan bahwa pihak asing hanya menginvestasikan dananya pada perusahaan suatu negara yang dapat keluar sewaktu-waktu tertentu apabila situasi politik atau ekonomi tidak lagi menguntungkan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa foreign ownership berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yaitu pada penelitian Rahmayanti & Handoko (2022) dan Sairin (2018).

#### *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan*

Berdasarkan hasil pengujian STATA dapat diartikan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan probabilitas variabel struktur modal lebih besar dari nilai signifikansi yaitu sebesar 0.180 ( $0.180 > 0.05$ ).

Terdapat dua sisi pada penggunaan utang dalam operasional perusahaan yaitu baik positif maupun negatif. Perusahaan yang membiayai operasionalnya dengan utang dapat dikatakan optimal apabila penghematan pajak telah berada pada jumlah maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Penggunaan utang pada perusahaan dinilai lebih menguntungkan dari sisi pajak karena terdapat penghematan pajak. Tetapi apabila penggunaan utang telah berlebihan mana pemanfaatan utang dalam perlindungan pajak sudah terhapuskan. Hal tersebut dikarenakan penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan biaya hutang sehingga biaya agensi dan biaya kebangkrutan dapat meningkat pula. Namun kenyataan dari hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan artian manfaat dari penggunaan utang sebagai sumber pendanaan yang dikeluarkan tidak adanya pengaruh pada nilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu pada penelitian Irawan & Kusuma (2019); dan Octaviana & Kurnia (2022).

#### *Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan*

Berdasarkan hasil pengujian STATA dapat diartikan bahwa variabel perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan probabilitas variabel perputaran modal kerja lebih besar dari nilai signifikansi yaitu sebesar 0.464 ( $0.464 > 0.05$ ).

Perputaran modal kerja ini dianggap tidak memberikan peran yang signifikan atau tidak mampu dalam menjadi faktor penentu dari nilai suatu perusahaan. Kelola dari modal kerja yang terlalu agresif dapat menimbulkan investasi yang rendah sehingga pencapaian penjualan tidak maksimal. Perputaran modal yang terlalu tinggi memiliki arti bahwa perusahaan produktif dan aktif dalam penggunaan modal secara terus menerus hingga memungkinkan timbulnya risiko defisit modal perusahaan sehingga laba penjualan perusahaan dapat berkurang. Sedangkan perputaran modal yang rendah berindikasi bahwa perusahaan kurang produktif dalam pengelolaan modal kerja yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu pada penelitian Basri & Sasior (2021); Ramadhani et al. (2021); dan Telaumbanua et al. (2021).

## **5. Simpulan**

Berdasarkan hasil uji olah data dan pembahasan yang telah dijabarkan pada penelitian ini melalui judul riset "Pengaruh Cash Holding, Foreign Ownership, Struktur Modal, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan" pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021, diperoleh kesimpulan yang menyatakan bahwa: Variabel cash holding berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel foreign ownership berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan tidak luput dari adanya keterbatasan yang dapat menjadi catatan dan perbaikan penelitian di masa depan. Sampel observasi penelitian hanya terdiri dari 30 perusahaan sektor industri barang konsumsi karena terdapat perusahaan yang tidak menyajikan laporan tahunan secara lengkap dan adanya perusahaan yang tidak memiliki data terkait variabel yang dibutuhkan. Sehingga menjadikan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisir atau tidak dapat merepresentasikan seluruh perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah dilakukan, berikut terdapat beberapa saran yang diharapkan memberi manfaat dan bahan pertimbangan pada peneliti berikutnya: Peneliti selanjutnya dapat melakukan penambahan variabel seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan lainnya serta menggunakan sektor lain selain sektor industri barang konsumsi. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu para pemegang saham terkait pengetahuan kondisi perusahaan dalam mengambil keputusan investasi yang dapat memberikan keuntungan. Bagi perusahaan, besar harapan penelitian ini menjadi tambahan wawasan dan gambaran bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang memiliki pengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan sehingga investor akan memperoleh keuntungan.

## Referensi

- Alfi, A. N. 2020. Saat GGRM dan HMSP Anjlok, Saham Indonesian Tobacco (ITIC) Justru Melesat. <https://m.bisnis.com/amp/read/20190916/7/1148801/saat-ggrm-dan-hmsp-anjlok-saham-indonesian-tobacco-itic-justru-melesat>. Diakses tanggal 7 Januari 2023.
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. 2021. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Aviyanti, S. C., & Isbanah, Y. 2019. *Pengaruh Eco-Efficiency, Corporate Social Repobsibility, Ownership Concentration, dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI Periode 2011-2016*. 7(1), 77–84.
- Basri, & Sasior, L. H. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EFEKTIF Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 12(2), 71–84.
- Budiman, S. H., Randa, F., & Tongli, B. 2021. Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(1), 46–70. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v20i1.125>
- Buttang, M. E. 2020. Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Myopic Behaviour. *AJAR*, 03(02), 188-218.
- Chandra, B., & Feliana, C. 2020. Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei 2014-2018. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 5(2), 87–99. <https://doi.org/10.32528/jiai.v5i2.3749>
- Deriwani, R., Amin, M., & Mahsuni, A. W. 2022. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020). *E-Jra*, 11(5), 1–12.
- Fernando, A. 2021. *Penantian 4 Tahun, IHSG Rekor ATH & Sempat Ambruk Saat Covid*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/202111111100220-17-290649/penantian-4-tahun-ihsg-rekor-ath-sempat-ambruk-saat-covid>. Diakses tanggal 16 Desember 2022.
- Gill, A., & Shah, C. 2012. Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. 2021. *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Perusahaan*. 24(1), 56–63.
- Hersugondo, H. 2018. Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2016. *Prosiding Sendi Unisbank*, 805–812.
- Holyfil, D., & Ekadaja, A. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 497–505. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11689>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Indrarini, S. (2019). *Kualitas laba sebagai pemediasi pengaruh good corporate governance dan kebijakan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia (Doctoral dissertation, Program Pascasarjana Universitas Merdeka Malang)*.
- Irawan, D., & Kusuma, N. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Jannah, W., Juanda, A., & Prasetyo, A. 2019. Pengaruh Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Pemoderasi. *JURNAL AKADEMI AKUNTANSI*, 2(1), 93–105. <https://ejournal.umm.ac.id/index.php/jaa>
- Jemani, K. R., & Erawati, T. 2020. Pengaruh Profit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur

- Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan. *Jurnal Kajian Bisnis*, 28(1), 51–70.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4).
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta
- Lutfita, A., & Takarini, N. 2021. The Effect of Profitability, Firm Size, and Capital Structure on Company Value. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(3), 319–329.
- Lumoly, Selin, Sri Murni dan Victoria N. Untu. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3).
- Manoppo, H., & Arie, F. V. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(2), 485–497.
- Moorcy, N. H. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonom*.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Myers, S. C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*. 39(3), 574-592
- Nofiyanti, V., & Subardjo, A. 2020. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dividend, Cash Holding dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan. *JIRA: Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(9), 1–24.
- Octaviana, R. H., & Kurnia. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8).
- Putri, A. S., & Lisiantara, G. A. 2022. Pengaruh kebijakan hutang, good corporate governance dan cash holding terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5421–5431. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.1993>
- Rahayu, N. M. M., & Damayanthi, I. G. A. E. 2018. *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia email : muliastarir@gmail.com / Tlp : + 6287860442132*. 24, 30–57.
- Rahmayanti, F., & Handoko, L. 2022. Pengaruh Kepemilikan Saham Asing Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia [Effect of Foreign Ownership on Firm's Value in Non-Financial Companies in Indonesia]. *Jurnal Finansial Dan Perbankan (JFP)*, 1(2), 171. <https://doi.org/10.19166/jfp.v1i2.5715>
- Ramadhani, A. R., Mustikowati, R. I., & Tyasari, I. 2021. Investment Opportunity Set (IOS) and Working Capital Turnover (WTO) on Profitability and Firm Value. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 8(2), 74–81. <https://doi.org/10.21107/jsmb.v8i2.12659>
- 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*, 1(1), 31–44.
- Sairin. 2018. Analisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Kepemilikan Asing dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Madani*, 1(2), 325–340. <https://jurnalmadani.org/index.php/madani/article/download/17/16/>
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 208–218.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355-374. doi:10.2307/1882010

- Srihardianti, M., & Prahutama, A. 2016. Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan Konsumsi Energi Di Indonesia. *Jurnal Gaussian*, 5(3), 475–485. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/gaussian>
- Sutrisno, B. 2017. Hubungan Cash Holding dan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 45–56. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6340>
- Telaumbanua, H., Simanjuntak, V. A., Marbun, M., Sembiring, E. A. B., & Aruan, D. A. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderatig Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 266–277. <https://doi.org/10.22225/kr.12.2.2485.266-277>

**Publisher's Note:** Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta as publisher remains neutral with regard to jurisdictional claims in published maps and institutional affiliations

## Declarations

### Funding

*The authors received no financial support for the research and publication of this article.*

### Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

### Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

## Additional information

### Authors and Afliations

#### Fania Devara Roza

Universitas Pembangunan Nasional Veteran  
Jakarta

Email: [fania.devara@upnvj.ac.id](mailto:fania.devara@upnvj.ac.id)

#### Ayunita Ajengtiyas Saputri Mashuri

Universitas Pembangunan Nasional Veteran  
Jakarta

Email: [ayunita.ajeng@upnvj.ac.id](mailto:ayunita.ajeng@upnvj.ac.id)

### Cite this article:

Roza, F., & Mashuri, A. (2023). Pengaruh cash holding, foreign ownership, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 32(02), 95 - 110.