

PENGARUH FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY DAN NET WORKING CAPITAL TERHADAP FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN PERTAMBAHAN YANG TERDAFTAR DI BEI DENGAN CASH HOLDING SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Wirandra Oktavian Arief Putra
evidyandra@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Mohammad Yahya Arief
YahyaArief@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Hendra Syahputra
hendrasyahputra@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

The research objective is to analyze and test the effect of Firm Size, Growth Opportunity and Net Working Capital on Firm Value through Cash Holding. The population in this study were various industrial sector companies listed on the IDX in 2019-2022. The sampling technique used is non probability sampling using purposive sampling technique. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).

The direct hypothesis test results show that Firm Size has a negative but insignificant effect on the Cash Holding variable, Growth Opportunity has a significant positive effect on the Cash Holding variable, Net Working Capital has a significant positive effect on the Cash Holding variable, Firm Size has a positive but insignificant effect on the Firm Value variable, Growth Opportunity has a positive but insignificant effect on Firm Value, Net Working Capital has a negative but insignificant effect on the Firm Value variable, Cash Holding has a significant negative effect on the Firm Value variable, Firm Size has a positive but insignificant effect on the Firm Value variable through Cash Holding, Growth Opportunity has a negative but insignificant effect on the Firm Value variable through Cash Holding, Net Working Capital has a negative but insignificant effect on the Firm Value variable through Cash Holding.

Keywords: Firm Size, Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Holding and Firm Value

I. PENDAHULUAN

COVID-19 berdampak terhadap perekonomian dalam sektor industri pertambangan memberikan guncangan besar bagi perekonomian Indonesia, mulai dari sektor logistik hingga industri pertambangan juga mengalami penurunan yang sangat tajam. Tercatat dalam data Badan Pusat Statistik Indonesia, beberapa mengalami kontraksi ekonomi sebesar -3,43% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kontribusi total terhadap Pertumbuhan Produk Domestik (PPB) industri pertambangan mencapai 7,2. Industri pertambangan memiliki pengaruh yang signifikan dan menjadi salah satu penggerak pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi lebih lanjut bisa ditemukan dari data Badan Pusat Statistik di

www.bps.go.id pada sektor pertambangan memberikan kontribusi sebesar 12,22% terhadap pertumbuhan perusahaan serta berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2022, yang kemudian meningkat dari perkembangan pertumbuhan tahun 2021 di angka 8,98 persen serta pada tahun 2020 di angka 6,44 persen. Kontribusi industri pertumbuhan ekonomi perusahaan pada tahun 2022 turun sebesar 18,34%, kurang dari 19,25% pada tahun 2021 dan 19,88% pada tahun 2020.

Tahun 2021 hingga tahun 2024, volume ekspor dalam sektor pertambangan batu bara di perkirakan akan tetap stabil pada angka 441 juta ton, namun pada kebutuhan batu bara domestic juga terus meningkat. Proyeksi konsumsi

batu bara di Indonesia mencapai sekitar 168 juta ton pada tahun 2021. Tahun berikutnya telah naik menjadi 177 juta ton. Tahun 2023 konsumsi batu bara domestic telah diperkirakan sekitar 184 juta ton dan akan meningkat lagi menjadi 187 juta ton pada tahun 2024. Penelitian ini memilih beberapa perusahaan dalam industri pertambangan karena pertumbuhan dan nilai yang diperoleh setiap perusahaan memiliki variasi dalam hal kinerja dan nilai, dan dapat mengalami penurunan nilai dari waktu ke waktu. Setiap perusahaan akan memiliki dan berpeluang baik dalam keuangan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Dumilah (2021:1) mengatakan bahwa “Manajemen keuangan adalah seni dan ilmu mengelola uang. Ini juga berarti memberikan uang saat diperlukan”. Menurut Riyanto (2015:11) “Manajemen keuangan adalah aktivitas dalam dunia bisnis yang mencakup upaya mendapatkan pendanaan dengan kondisi menguntungkan dan biaya yang terjangkau, serta mengoptimalkan penggunaan dana. Salah satu tanggung jawab manajemen keuangan perusahaan adalah membeli dan menggunakan dana”. Berdasarkan definisi ini, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah bidang penelitian teoritis yang mempelajari bagaimana manajemen keuangan mengelola aset, perencanaan keuangan, dan anggaran untuk meningkatkan keuntungan dan pertumbuhan pemegang saham dalam jangka panjang.

Firm Size

Menurut Riyanto (2015:133), ukuran perusahaan dapat diukur

menggunakan berbagai parameter, seperti total keuntungan, penjualan, aset, pajak, dan elemen-elemen lainnya”. Menurut Jogiyanto (2013:282) “Ukuran perusahaan bisa diukur dari berbagai faktor seperti total aktiva, ukuran logaritmik, nilai pasar saham, dan aspek lainnya”. Penjelasan ini mengarah pada kesimpulan bahwa besarnya dan kecilnya suatu perusahaan sama dengan ukurannya. Menurut Jogiyanto (2013:282) “Ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai sebuah algoritma yang dapat digunakan untuk menghitung total kekayaan perusahaan yang sangat besar dan menghindari akumulasi laba dan menghasilkan rasio yang negatif, cenderung mengalokasikan investasi pada proyek dengan risiko rendah”. Dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln.Total\ Aktiva$$

Keterangan :

Ln : Logaritma Natural

Total Aktiva : Total Seluruh Aset

Growth Opportunity

Menurut Wulandari dan Setiawan (2019:1263) “*Growth Opportunity Ratio* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan stabilitas keuangan selama pertumbuhan ekonomi dan industri sambil memperoleh tambahan besar pembiayaan untuk mendukung ekspansi yang lebih cepat, mendorong pertumbuhan perusahaan”. Menurut Wulandari dan Setiawan (2019:1265), rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung potensi pertumbuhan :

$$\frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ t - 1}{Total\ Aset\ t - 1}$$

Keterangan :

Total Asett : Total seluruh aset tahun sekarang.

Total Asett-1 : Total seluruh aset tahun sebelumnya.

Net Working Capital

Net Working Capital adalah total dana yang tersedia untuk mendanai operasi harian sebuah perusahaan setelah dikurangi dari kewajiban lancar terhadap aset lancar. Fokusnya terutama pada aset lancar, seperti piutang dagang, persediaan, kas dan setara kas, dan juga mencakup kewajiban lancar. Nilai aset lancar dan kewajiban lancar suatu perusahaan dapat dihitung. Menurut Kasmir (2019:250) “Modal Kerja didefinisikan nvestasi dalam aset jangka pendek atau likuid seperti kas, simpanan bank, surat-surat berharga, piutang dagang, dan lainnya”. Menurut Kasmir (2019:251) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}$$

Keterangan:

Aktiva Lancar : Aktiva, termasuk uang kas, yang dapat diharapkan akan ditukar menjadi uang tunai atau dijual dalam jangka waktu yang lebih dekat.

Hutang Lancar : Kewajiban keuangan perusahaan yang harus dibayar dalam jangka pendek dengan aset lancar perusahaan.

Cash Holding

Cash Holding adalah perbandingan antara total aktiva

perusahaan dan jumlah kas dan setara kas. Tingkat kas dan setara kas yang disimpan memiliki dampak besar terhadap kemampuan perusahaan untuk menjalankan operasinya dengan lancar. Kas dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang, asalkan tidak menciptakan defisit kas. Sebagaimana dinyatakan oleh Banumurthy dan Hegade (2018:261) “Kas didefinisikan sebagai investasi jangka pendek, yang dapat ditukar menjadi uang dengan risiko nilai yang kecil”. Bhanumurthy dan Hegade (2018:261) mengemukakan *Cash holding* dapat diukur dengan rumus yaitu sebagai berikut

$$\frac{\text{Cash dan Cash Equivalents}}{(\text{General Assets} - \text{Cash \& Cash Equivalents})}$$

Keterangan :

Cash & Cash Equivalents : Kas dan Setara Kas

General Assets : Total Aset / Total Aktiva

Firm Value

“Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar” kata Indrarini (2019:15-16). Beberapa rasio pasar termasuk:

1) *Price to Book Value*

Menurut Indrarini (2019:15), “*Price to Book Value* merupakan rasio yang membandingkan nilai buku suatu perusahaan dengan harga sahamnya”. Sebagaimana diungkapkan Sugiyono (2016:71), “Perusahaan yang dikelola dengan baik seharusnya memiliki *Price to Book Value* (PBV) minimal satu, yang mengindikasikan overvaluation, jika price to book value (PBV) suatu

saham kurang dari satu, hal ini menunjukkan bahwa harga saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya, sehingga menunjukkan bahwa saham tersebut undervalued”. Berikut rumus *Price to Book Value* (PBV):

$$PBV = \frac{Prive}{BV}$$

Keterangan :

PBV : *Price to Book Value*

Price : Harga saham saat ini (Rp)

BV : Nilai buku saham / *Book Value* (Rp)

2) *Price Earning Ratio* (PER)

Indrarini (2019:16)

menjelaskan bahwa “*Price Earning Ratio* adalah jumlah yang dibayar oleh pembeli saat sebuah bisnis dijual, yang merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dan harga saham”. *Price Earning Ratio* mengutamakan laba bersih perusahaan, memahami rasio PER emiten dapat membantu menentukan apakah harga saham wajar secara riil daripada perkiraan. Posisi harga saham emiten dalam kaitannya dengan laba bersih tahunan emiten. Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{Price\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$$

Keterangan :

Price per Share : Harga Saham per Lembar

Earning per Share : Laba per Saham

Tobin's Q

Indrarini (2019:16)

menjelaskan bahwa “*Tobin's Q* adalah cara untuk membandingkan

nilai pasar perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan itu sendiri”. Perusahaan yang memiliki *Tobin's Q* yang tinggi, atau $q > 1,00$, menunjukkan adanya peluang investasi yang lebih menjanjikan, potensi pertumbuhan yang lebih besar, dan manajemen aset yang lebih efisien.

Berikut ini rumus *Tobin's Q*:

$$q = \frac{MVS + MVD}{RVA}$$

Keterangan :

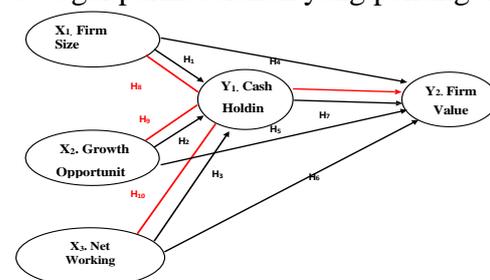
MVS : Nilai pasar dari seluruh saham yang beredar

MVD : Nilai pasar seluruh utang

RVA : Nilai Penggantian Seluruh Aset.

Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono (2016:60) “Model konseptual yang menghubungkan teori dengan berbagai faktor telah diidentifikasi sebagai permasalahan yang penting”.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual penelitian ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Cash holding*;

H₂ : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Cash holding*;

H₃ : *NetWorking Capital* berpengaruh signifikan

- terhadap *Cash holding*;
- H₄ : *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*;
- H₅ : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*;
- H₆ : *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*;
- H₇ : *Cash holding* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*;
- H₈ : *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* melalui *Cash Holding*;
- H₉ : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* melalui *Cash holding*;
- H₁₀ : *Net Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* melalui *Cash holding*;

III. METODE PENELITIAN

Arikunto (2013:105) berpendapat “Rancangan penelitian merupakan rancangan penelitian secara keseluruhan dengan langkah-langkah yang terstruktur sesuai dengan tujuan untuk memperoleh data yang akurat, dengan adanya rancangan tersebut maka peneliti memiliki suatu acuan dalam penelitian yang akan dilaksanakan”. Kasus penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini antara lain yaitu tentang masalah pengaruh *Firm size*, *Growth opportunity* dan *Net working capital* terhadap *Firm value* melalui *Cash holding* sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, persamaan struktural, dan uji hipotesis akan dilakukan

dengan program *Smart PLS 3.0*. Tujuan pengolahan data adalah untuk menghasilkan kesimpulan dan saran yang akan membantu menjelaskan penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Sugiyono (2018:13) menjelaskan “Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang sistematis dan terstruktur dengan jelas dari awal hingga studi kasus”. Metode penelitian kuantitatif digunakan untuk mengetahui korelasi dengan variabel lain. Pada penelitian ini menggunakan rancangan sebagai gambaran dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2016:60) “Kerangka berpikir adalah model konseptual yang menjelaskan bagaimana berbagai faktor dan teori dianggap sebagai masalah yang relevan”.

Tempat Dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian adalah lokasi di mana peneliti melakukan penelitian dan mengumpulkan data, bisa berupa laboratorium, lapangan, perpustakaan, atau lingkungan lain yang relevan dengan subjek penelitian. Terutama untuk mengumpulkan data penelitian yang akurat tentang fenomena dan peristiwa yang berkaitan dengan subjek penelitian. Perusahaan pertambangan yang terlibat dalam subsektor batu bara adalah lokasi penelitian yang akan dilakukan peneliti yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 yang dipublikasikan di www.idx.co.id.

Penentuan waktu penelitian juga sangat penting untuk memudahkan peneliti menentukan waktu penelitian untuk menyelesaikan penelitian dan sesuai dengan tingkat kebutuhan peneliti. Waktu penelitian sekitar tiga bulan dari Juni hingga Agustus tahun 2024.

Populasi Dan Sampel

Sugiyono (2016:80) menyatakan bahwa “Populasi didefinisikan sebagai kumpulan objek atau subjek yang memiliki karakteristik khusus yang memungkinkan peneliti untuk mempelajarinya dan membuat kesimpulan”. Menurut Arikunto (2013:173) “Populasi merupakan totalitas objek penelitian”. Penelitian ini melibatkan seluruh 34 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2022.

Menurut Sugiyono (2016:80) “Sampel adalah sebagian kecil dari jumlah dan karakteristik populasi”. Sampel dari populasi tersebut dapat digunakan dalam penelitian jika populasinya besar dan tidak mungkin mempelajari semuanya, seperti karena keterbatasan sumber daya, personel, atau waktu. Nama lain dari metode sampling adalah teknik sampling. Menurut Sugiyono (2016:84) “*Non-probability sampling* adalah metode di mana tidak semua item atau anggota populasi yang dipilih sebagai sampel memiliki peluang yang sama”. *Non-probability sampling* terutama *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2016:85) “*Purposive Sampling* adalah cara pengambilan sampel dari sumber data dengan pertimbangan tertentu”. Penggunaan *purposive sampling* menjadi relevan karena tidak semua sampel memenuhi kriteria fenomena yang sedang diteliti

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data atau informasi sangat penting untuk

memperoleh informasi yang akurat sesuai dengan situasi yang diteliti. Metode yang digunakan dalam penelitian dapat mencakup:

Observasi

Sugiyono (2016:145) menegaskan bahwa observasi merupakan proses multifaset yang mencakup serangkaian mekanisme biologis dan psikologis. Sudjana (2011:53) mengartikan observasi sebagai teknik penilaian yang sering digunakan untuk mengukur kemajuan perilaku atau tindakan individu, yang dapat diamati baik dalam skenario asli maupun simulasi. Analisis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI

Studi Pustaka

Menurut Martone (2011:97) “Pengkajian pustaka dilakukan untuk memperluas pemahaman mengenai berbagai konsep yang akan digunakan sebagai landasan penelitian”. Menggunakan artikel, buku, surat kabar, dan makalah akademik untuk mengumpulkan data dari penelitian sebelumnya. Studi kepustakaan ini bertujuan untuk mendapatkan data dan mendapatkan pemahaman tentang konsep dan metode penelitian.

Dokumentasi

Arikunto (2013:274) mengartikan dokumentasi sebagai pengumpulan data secara sistematis melalui pencarian informasi dari berbagai sumber, antara lain transkrip, catatan, buku, surat kabar, jurnal, notulen, rapat, agenda, dan sebagainya. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website www.idx.co.id* untuk menguji kinerja perusahaan

farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 hingga 2021.

Metode Dan Analisis Data

Dalam melaksanakan penelitian, akan diperoleh fenomena yang telah dipaparkan oleh peneliti sebelumnya. Tahap selanjutnya adalah melakukan analisis terhadap data yang telah diperoleh dengan menggunakan cara sebagai berikut:

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Ghozali (2018:161) berpendapat bahwa “Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah distribusi masing-masing variabel dianggap normal”. Dalam arti standar deviasinya tinggi karena distribusi data tidak menyimpang dari median. Data yang diuji apakah berdistribusi normal dapat dicari dengan menggunakan aplikasi PLS. Dikatakan nilai excess kurtosis atau swekness berada di antara -2,58 dan 2,58, maka data tidak secara signifikan berbeda dari asumsi normalitas.

Multikolinieritas

Ghozali (2018:107) menyatakan bahwa tujuan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang signifikan antar variable independen dalam model regresi. Multikolinieritas muncul ketika terdapat korelasi yang cukup besar antara dua atau lebih variabel independen dalam suatu model regresi. Untuk memastikan interpretasi model lebih tepat dan ideal, variabel independen harus tidak menunjukkan hubungan apa

pun. Jika VIF (*Varians Inflation Factor*) $\leq 5,00$ (angka berwarna hijau) maka terjadi multikolinieritas atau tidak terjadi pelanggaran multikolinieritas. Jika VIF (*Varians Inflation Factor*) $> 5,00$ (angka berwarna merah) maka tidak terjadi multikolinieritas atau melanggar multikolinieritas (variabel bebas saling mempengaruhi).

Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2018:97), "Uji koefisien determinasi biasanya digunakan untuk menganalisis persamaan struktural dengan melihat nilai R-Square". Setelah mengevaluasi hasil dari hipotesis yang diajukan, uji koefisien determinasi dipergunakan untuk meneliti keterkaitan antara konstruk variabel bebas dan variabel terikat. Ini memberi peneliti kesempatan untuk mengevaluasi seberapa baik variabel bebas menjelaskan variabel terikat. nilai *R-Square*, pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam model regresi dapat diukur dengan menggunakan uji koefisien determinasi.

Analisis Persamaan Struktural (Inner Model)

Persamaan struktural (inner model)

a. Variabel Cash Holding (Y_1)

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Variabel Firm Value (Y_2)

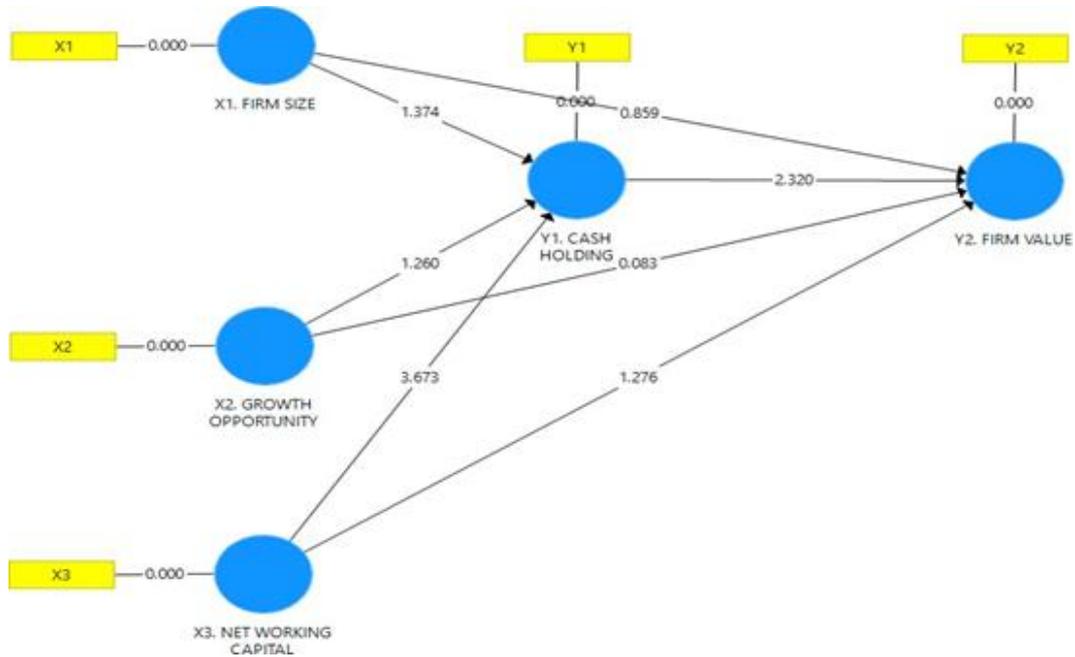
$$Y_2 = \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3$$

Variabel Firm Value (Y_2)

$$Y_2 = \beta_7 Y_1$$

b. Persamaan struktural dengan menggunakan variabel mediasi

$$Y_2 = (\beta_8 X_1 + Y_1) + (\beta_9 X_2 + Y_1) + (\beta_{10} X_3 + Y_1)$$



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural PLS

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,360) dari variabel *Firm Size* (X1) terhadap *Cash Holding* (Y1), dengan Nilai T-Statistic sebesar 1,374 (<1,964) serta nilai P Value adalah **0,170** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Firm Size* (X1) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variable *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 1 ditolak**. Dalam penelitian ini, variabel *Firm Size* (X1) menunjukkan pengaruh negatif terhadap *Cash Holding* (Y1), tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Ukuran perusahaan yang lebih besar dianggap lebih mampu mengelola likuiditas, namun faktor lain mungkin lebih berperan dalam menentukan tingkat *Cash Holding*. Akses yang lebih baik ke pembiayaan eksternal dan strategi investasi jangka panjang dapat mengurangi kebutuhan perusahaan

besar untuk menyimpan kas. Oleh karena itu, Hipotesis 1 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Damayanti *et. al.* (2022) dan Muaja *et.al* (2023) yang menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash Holding*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Inggriani *et. al.* (2024).

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,281) dari variabel *Growth Opportunity* (X2) terhadap *Cash Holding* (Y1), dan Nilai T-Statistic sebesar 1,260 (<1,964) serta nilai P Value sebesar **0,208** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Growth Opportunity* (X2) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel *Cash Holding* (Y1). Dengan demikian, **Hipotesis 2 ditolak**. Peluang pertumbuhan, yang mengacu pada

potensi perusahaan untuk berkembang melalui investasi, diperkirakan berdampak positif pada kepemilikan kas (*Cash Holding*). Namun, bukti empiris menunjukkan sebaliknya, sehingga Hipotesis 2 ditolak. Meskipun perusahaan dengan prospek ekspansi besar cenderung mengakumulasi aset, mereka lebih memilih menginvestasikan dana langsung ke proyek ketimbang menyimpan kas berlebih. Penolakan Hipotesis 2 menyoroiti kompleksitas keputusan keuangan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Damayanti *et. al.* (2022). Namun penelitian ini sejalan dengan hasil Inggriani *et. al.* (2024) dan Yamsyah (2024) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cash Holding*.

Pengaruh Net Working Capital terhadap Cash Holding

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,498) dari variabel Net Working Capital (X3) terhadap Cash Holding (Y1), dengan Nilai T-Statistic sebesar 3,673 (>1,964) serta nilai P Value adalah **0,000** (<0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel Net Working Capital (X3) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel Cash Holding (Y1), sehingga **Hipotesis 3 diterima**. *Net Working Capital* (NWC) mencerminkan likuiditas jangka pendek perusahaan, dihitung sebagai aset lancar dikurangi kewajiban lancar. Hubungan positif antara NWC dan *Cash Holding* (Y1) mendukung penerimaan Hipotesis 3. Perusahaan dengan NWC yang lebih tinggi memiliki aset likuid yang

dapat dengan mudah diubah menjadi kas, memungkinkan pengelolaan biaya operasional dan kesiapan menghadapi kewajiban tak terduga. Pengelolaan NWC yang efektif mendorong keputusan keuangan yang bijaksana dan meningkatkan cadangan kas. Temuan ini menunjukkan pentingnya NWC dalam manajemen kas, sejalan dengan penelitian Romel (2023) yang menyatakan bahwa NWC berpengaruh signifikan positif terhadap *Cash holding*.

Pengaruh Firm Size terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji hipotesis keempat dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,149) dari variabel *Firm Size* (X1) terhadap *Firm Value* (Y2), dengan Nilai T-Statistic sebesar 0,859 (<1,964) serta nilai P Value adalah **0,391** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Firm Size* (X1) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2), sehingga **Hipotesis 4 ditolak**. Ukuran perusahaan (*Firm Size*) ditemukan memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga Hipotesis 4 yang menyatakan pengaruh positif ditolak. Meskipun perusahaan besar sering menghadapi tantangan manajemen, biaya operasional tinggi, dan birokrasi yang rumit, dampaknya tidak cukup kuat untuk mempengaruhi penilaian pasar atau keputusan investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa manajer perlu fokus pada efisiensi operasional dan inovasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengidentifikasi faktor lain

yang mempengaruhi hubungan ini, dan hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Damayanti *et. al.* (2022). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Inggriani *et. al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,021) dari variabel *Growth Opportunity* (X2) terhadap *Firm Value* (Y2), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar **0,083** (>1,964) serta nilai *P Value* adalah 0,934 (<0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah *Growth Opportunity* (X2) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai *Firm Value* (Y2), sehingga **Hipotesis 5 ditolak**. *Growth Opportunity* (X2) adalah faktor penting dalam menilai potensi ekspansi dan profitabilitas perusahaan. Meskipun terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*/Y2), pengaruh ini tidak signifikan secara statistik, sehingga Hipotesis 5 diterima. Kurangnya signifikansi menunjukkan bahwa variabel lain, seperti kondisi pasar dan dinamika persaingan, dapat memediasi hubungan ini. Meskipun peluang pertumbuhan penting, efek langsungnya terhadap nilai perusahaan mungkin tidak sebesar yang diharapkan, menekankan perlunya analisis komprehensif. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Pratiwi (2021), Damayanti *et. al.* (2022) dan Inggriani *et. al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* tidak

berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*.

Pengaruh Net Working Capital terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,298) dari variabel *Net Working Capital* (X3) terhadap *Firm Value* (Y2), dan Nilai *T-Statistic* sebesar 1,276 (<1,964) serta nilai *P Value* sebesar **0,203** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Net Working Capital* (X3) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2). Dengan demikian, **Hipotesis 6 ditolak**. Penelitian ini menyoroti pengaruh signifikan modal kerja (*Net Working Capital*/X3) terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*/Y2), menunjukkan bahwa peningkatan modal kerja dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap kinerja finansial perusahaan. Pengelolaan modal kerja yang baik meningkatkan likuiditas dan kepercayaan investor, yang berdampak positif pada harga saham dan nilai pasar. Namun, Hipotesis 6 ditolak karena hubungan antara modal kerja dan nilai perusahaan tidak sekuat yang diharapkan. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi faktor lain yang mempengaruhi hubungan ini. Hasil penelitian ini berbeda dari temuan Sriyani (2024) yang mentakan bahwa NWC berpengaruh signifikan positif terhadap *Firm Value*.

Pengaruh Cash Holding terhadap Firm Value

Berdasarkan hasil uji hipotesis ketujuh dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,394) dari variabel

Cash Holding (Y1) terhadap *Firm Value* (Y2), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 2,320 ($>1,964$) serta nilai *P Value* adalah **0,021** ($>0,05$). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Cash Holding* (Y1) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2), sehingga **Hipotesis 7 diterima**. *Cash Holding*, atau aset likuid perusahaan, berperan penting dalam nilai perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa meskipun kepemilikan kas berdampak positif pada nilai perusahaan, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik, sehingga Hipotesis 7 diterima. Perusahaan dengan cadangan kas besar dianggap stabil dan fleksibel, meningkatkan kepercayaan investor. Namun, kurangnya signifikansi statistik menunjukkan bahwa faktor lain mungkin lebih berpengaruh. Selain itu, cadangan kas berlebih bisa dilihat sebagai inefisiensi manajemen. Penelitian lebih lanjut diperlukan, dan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Damayanti *et. al.* (2022) dan Inggriani *et. al.* (2024). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Fitri dan Oktaviana (2024) yang menyatakan bahwa *Cash Holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Firm Value* melalui *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedelapan dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak positif (0,142) dari variabel *Firm Size* (X1) terhadap *Firm Value* (Y2), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 1.064 ($<1,964$) serta nilai *P Value* adalah **0,288** ($>0,05$). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Firm*

Size (X1) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2) melalui *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 8 ditolak**. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan (*Firm Size*/X1) ditemukan memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*/Y2) melalui *Cash Holding* (Y1). Pengaruh negatif ini dapat disebabkan oleh birokrasi, inefisiensi operasional, dan struktur biaya tetap yang tinggi pada perusahaan besar, yang mengurangi daya tarik investor. Namun, karena pengaruhnya tidak signifikan, variabel lain mungkin lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan. Akibatnya, Hipotesis 8 yang menyatakan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui *Cash Holding* ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Damayanti *et. al.* (2022) dan Inggriani *et. al.* (2024). Namun Penelitian ini berbeda dari temuan Muaja *at.al* (2023) dan Fitri (2024).

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Firm Value* melalui *Cash Holding*

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedelapan dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,111) dari variabel *Growth Opportunity* (X2) terhadap *Firm Value* (Y2), dengan Nilai *T-Statistic* sebesar 0.798 ($<1,964$) serta nilai *P Value* adalah **0,425** ($>0,05$). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Growth Opportunity* (X2) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2) melalui *Cash Holding* (Y1), sehingga

Hipotesis 9 ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*) melalui cash holding. Meskipun diharapkan meningkatkan nilai perusahaan, penahanan kas yang berlebihan untuk mendukung investasi masa depan dapat menyebabkan inefisiensi, sehingga nilai pasar perusahaan tidak naik secara signifikan. Investor mungkin melihat ini sebagai kurangnya strategi investasi yang agresif. Akibatnya, Hipotesis 9 yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Inggriani *et. al.* (2024). Namun temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Damayanti *et. al.* (2022), Halim (2022) dan Maxentia *et. al.* (2023).

Pengaruh Net Working Capital terhadap Firm Value melalui Cash Holding

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedelapan dengan menggunakan nilai sampel asli menunjukkan adanya dampak negatif (-0,196) dari variabel *Net Working Capital* (X3) terhadap *Firm Value* (Y2), dengan Nilai T-Statistic sebesar 1.811 (<1,964) serta nilai P Value adalah **0,041** (>0,05). Oleh karena itu, kesimpulannya adalah variabel *Net Working Capital* (X3) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2) melalui *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 10 diterima.** *Net Working Capital* (NWC), yang mengukur selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar, berperan penting dalam

likuiditas dan investasi perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa NWC yang berlebihan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan melalui kepemilikan kas. Hipotesis 10 mengemukakan bahwa modal kerja bersih yang tinggi berdampak negatif pada nilai perusahaan karena kepemilikan kas yang berlebihan dapat menunjukkan inefisiensi dan biaya peluang investasi yang hilang. Oleh karena itu, penting untuk mengoptimalkan manajemen modal kerja untuk meningkatkan efisiensi operasional dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Siregar dkk (2022) dan Halim (2022).

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. *Firm Size* (X1) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 1 ditolak.**
2. *Growth Opportunity* (X2) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 2 ditolak.**
3. *Net Working Capital* (X3) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 3 diterima.**
4. *Firm Size* (X1) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2), sehingga **Hipotesis 4 ditolak.**
5. *Growth Opportunity* (X2) memiliki pengaruh positif

- namun tidak signifikan terhadap *Firm Value* (Y2), sehingga **Hipotesis 5 ditolak.**
6. *Net Working Capital* (X3) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2). Dengan demikian, **Hipotesis 6 ditolak.**
 7. *Cash Holding* (Y1) memiliki pengaruh negatif sehingga signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2), sehingga **Hipotesis 7 diterima.**
 8. *Firm Size* (X1) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2) melalui *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 8 ditolak**
 9. *Growth Opportunity* (X2) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2) melalui *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 9 ditolak.**
 10. *Net Working Capital* (X3) memiliki pengaruh negative namun tidak signifikan terhadap variabel *Firm Value* (Y2) melalui *Cash Holding* (Y1), sehingga **Hipotesis 10 ditolak.**

Saran

Berikut ini saran yang diberikan dapat memberikan masukan yang bermanfaat bagi pihak terkait :

Bagi Sektor Industri Dasar dan Kimia

Hasil penelitian ini bagi perusahaan pertambangan diharapkan agar *Cash Holding* dapat memberikan peningkatan berupa penguatan terhadap *Growth Opportunity* serta perlu penguatan

Firm Value agar *Growth Opportunity* dapat meningkat.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Temuan dari penelitian ini dapat menjadi landasan bagi lembaga Pendidikan tinggi dalam meningkatkan kurikulum Manajemen Keuangan. Langkah ini akan memberikan pengetahuan yang lebih luas dan mendalam kepada para akademisi tentang topik-topik seperti *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Firm Value*, *Cash Holding*.

Bagi Peneliti Lainnya

Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berharga bagi peneliti lain dalam mengembangkan model-model terkini yang terkait dengan *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Firm Value*, *Cash Holding*. Saran untuk peneliti berikutnya adalah untuk memperluas cakupan literatur dan referensi, meningkatkan jumlah sampel penelitian, menambah variabel independen, serta melakukan penelitian pada beragam objek, mengingat setiap sektor atau subsektor memiliki ciri khas yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bhanumurthy, N. R. dan Hegade, S. 2018. *Advances in Finance & Applied Economics*. Singapore: Springer Nature Singapore.
- Damayanti, D. A, Wiryaningtyas, D. P & Prमितasari, T. D. 2022. *Pengaruh Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap*

- Firm Value Melalui Cash Holding Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 1 (3): 663-676.
<https://doi.org/10.36841/jme.v1i3.2046>
- Dumilah, R. 2021. Manajemen Keuangan Konsep & Implementasi. Surabaya: Cipta Media Nusantara.
- Fitri, A., Oktavianna, R. 2024 Pengaruh Kebijakan Utang, Cash Holding dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume 3 (3) :161-173
<https://doi.org/10.54259/akua.v3i3.3016>
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Miltivirate dengan program IBM. SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indrarini, S. 2019. Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Inggriani, D., Arief, M. Y & Minullah, M. 2024. Pengaruh Firm Size, Growth Pportunity, Dan Leverage Terhadap Firm Value Melalui Cash Holding Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. FEB UNARS. Volume 3 (40) : 641-655.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i4.4906>
- Jogiyanto. 2013. Sistem Informasi Keperluan, Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Luckyanti, B.L., Anwar, S. 2022 Dampak NWC, GO, CAPEX, dan CCC Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal of Economic, Bussines and Accounting*. Volume 6 (1) : 214-226
<https://doi.org/10.31539/costin.g.v6i1.3658>
- Muaja, M., Maramis, J.B, Jan, A.H. 2023 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Firm Size, Stock Liquidity, Leverage dan Investment Opportunity Set Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal EMBA*. Volume 11 (4) : 323-334
<https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51765>
- Pratiwi, A., Muthohar, A.M. 2021 Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Of Accountig and Digital Finance*. Volume 1 (3) : 163-180
<https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.175>
- Riyanto, B. 2015. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Romel, W., Ekadjaja, A. 2023 Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Net Working Capital Terhadap

- Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*.
Volume 28 (1) : 42-59
<https://doi.org/10.24912/je.v28i1.1236>
- Sriyani, N. 2024 Pengaruh Cash Flow Dan Working Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia dan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017 - 2019). *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*. Volume 7 (1) :356-365.
<https://doi.org/10.33627/pk.v7i1.1803>
- Sudjana, N. 2011. *Penilaian Hasil dan Proses Belajar Mengajar*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wulandari, E. A dan Setiawan, M. A. 2019. Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Dividend Payout terhadap Cash holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*. Volume 1 (3): 1259-1274.
<http://dx.doi.org/10.24036/jea.v1i3.141>
- Yamsyah, A.Z., Suhaidar, S., Anggita, W. 2024 Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022). *Journal Of Social Science Research*. Volume 4 (3) : 5509-5518
<https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.11037>