

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING : NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Suriani Ginting, Sulia, Seti Eli Larosa

Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil

suriani@mikroskil.ac.id, sulia@mikroskil.ac.id, setieli.larosa@mikroskil.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan *cash holding* secara simultan maupun parsial. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *leverage* terhadap *cash holding* melalui nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini dengan metode *purposive sampling* berjumlah sebanyak 25 perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, secara simultan ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *cash holding*. Secara parsial ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, secara parsial variabel *cash flow* dan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*, *cash conversion cycle* berpengaruh *negative* signifikan terhadap *cash holding*, ukuran perusahaan, *net working capital*, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan *consumers goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Nilai Perusahaan berfungsi sebagai variabel intervening pada Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Cash Holding pada perusahaan *consumers goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018.

Keywords: Ukuran Perusahaan, *Net Working Capital*, *Cash Flow*, *Cash Conversion Cycle*, *Leverage*, Nilai Perusahaan, *Cash Holding*

Abstract

This study aims to determine and analyze the effect of company size, net working capital, cash flow, cash conversion cycle, and leverage on company value and cash holding simultaneously or partially. This study also aims to determine and analyze the effect of company size, net working capital, cash flow, cash conversion cycle, and leverage on cash holding through company value on consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. The population in this study are consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014 to 2018. The sample in this study with a purposive sampling method totaled 25 companies. Based on the test results, simultaneous company size, net working capital, cash flow, cash conversion cycle, and leverage affect the value of the company and cash holding. Partially, company size and leverage have a significant

positive effect on firm value, net working capital, cash flow, and cash conversion cycle have no effect on firm value. In addition, partial cash flow variables and firm value have a significant positive effect on cash holding, cash conversion cycle has a significant negative effect on cash holding, company size, net working capital, and leverage does not affect cash holding on consumer goods companies listed on the Exchange Indonesian Securities 2014-2018 period. Company Value functions as an intervening variable on Company Size and Leverage against Cash Holding at consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018.

Keywords: *Company Size, Net Working Capital, Cash Flow, Cash Conversion Cycle, Leverage, Company Value, Cash Holding*

1. Pendahuluan

Kas adalah salah satu bagian dari banyak asset yang paling likuid dan paling mudah berpindah tangan dalam transaksi. Hal ini membuat keberadaan kas dalam sebuah perusahaan sangatlah penting, karena tanpa adanya kas, aktivitas perusahaan tidak dapat berlangsung dengan baik. Sehingga perusahaan harus menjaga jumlah kas agar sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Kas yang berlebihan memiliki sisi negatif, yaitu hilangnya kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan. Ketersediaan kas hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan terutama dalam kegiatan transaksional dan operasional perusahaan.

Cash holding merupakan aktivitas menyimpan kas dengan menyisihkan sebagian kas dari pendapatan bersih setelah pajak untuk menanggulangi biaya tak terduga. *Cash holding* dapat dilihat sebagai kas atau setara kas yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai. *Cash holding* memiliki arti penting dalam menunjang setiap kegiatan perusahaan. Karena dengan memiliki *cash holding* perusahaan dapat menggunakannya dimasa sekarang maupun masa yang akan datang.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *leverage* secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan dan *cash holding* pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *leverage* secara simultan maupun parsial terhadap *cash holding* melalui nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak dalam pengambilan keputusan ekonomi, keputusan manajemen, maupun pengembangan ilmu bagi akademisi. Pada penelitian ini, variabel yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *cash holding* yaitu ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *leverage*.

2. Kajian Pustaka

2.1. Cash Holding

Kas merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya. Kas dapat berupa uang tunai yang terdapat dalam perusahaan (*cash on hand*) dan surat berharga lainnya, serta uang tunai yang ada di bank dalam bentuk rekening koran dan deposito atau

tabungan yang dalam jangka pendek atau waktu segera dapat diuangkan sebagai alat pembayaran. Untuk menjamin agar tidak mengalami kesulitan, maka diperlukan uang kas yang cukup [1]. Secara matematis, *cash holding* dapat dirumuskan sebagai berikut [2]:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Total Aset Bersih}} \quad (1)$$

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga terhadap prospek perusahaan di masa mendatang [3]. Secara sistematis nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut [4]:

$$\text{Price To Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \quad (2)$$

2.3. Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki, laba yang diperoleh perusahaan, dan kapasitas pasar. Semakin besar total aktiva perusahaan, laba yang diperoleh dan kapasitas pasar perusahaan maka menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari besarnya total aktiva perusahaan. Secara matematis, ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aktiva}) \quad (3)$$

2.4. Net Working Capital (NWC)

Net working capital (modal kerja bersih) adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar atau jumlah aktiva lancar di atas hutang lancar. Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan modal kerja akan sulit untuk menjalankan kegiatannya, atau macet operasinya. Tanpa modal kerja yang cukup, suatu perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan. Secara matematis, *net working capital* dapat dirumuskan sebagai berikut [5]:

$$\text{Net Working Capital} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar} \quad (4)$$

2.5. Cash Flow

Cash Flow adalah aliran dana baik itu pendapatan maupun pengeluaran perusahaan yang dapat mengubah rekening kas selama periode tertentu. Dalam penelitian ini untuk menghitung jumlah *cash flow* yang ada pada suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio arus kas yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut [6]:

$$\text{Arus Kas Bersih} = \text{Arus Kas Masuk} - \text{Arus Kas Keluar} \tag{5}$$

2.6. Cash Conversion Cycle

Cash conversion cycle adalah waktu rata-rata antara penjualan kas untuk SDM produktif dengan penerimaan kas dari penjualan produk. *Cash conversion cycle* menggambarkan lama waktu dalam hari yang dibutuhkan perusahaan untuk mengonversi masukan sumber daya menjadi aliran dana. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut [7]:

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable} \tag{6}$$

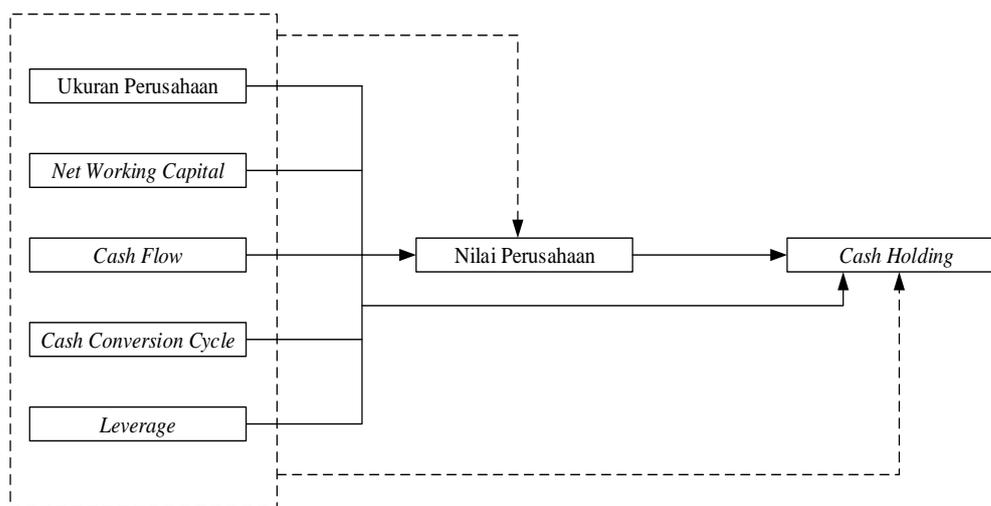
2.7. Leverage

Leverage merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi. *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu rasio total kewajiban terhadap total aktiva yang digunakan untuk menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang. Semakin tinggi rasio *leverage* tersebut menunjukkan semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga akan menyebabkan semakin tingginya beban bunga pinjaman yang harus dilunasi oleh perusahaan.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \tag{7}$$

3. Metode Penelitian

3.1. Kerangka Konseptual



Keterangan:

- - - - - : Simultan
- : Partial

Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian deskriptif kuantitatif yang menekankan hubungan kausal antar variabel. Penelitian deskriptif kuantitatif digunakan untuk menjelaskan, menguji hubungan antar fenomena, dan kausalitas dari variabel-variabel yang digunakan.

3.3. Lokasi Penelitian

Lokasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018. Alasan dipilihnya lokasi ini karena perusahaan *consumer goods* merupakan sektor yang memproduksi barang yang dapat terjual secara cepat dengan harga yang relatif murah, dan biasanya merupakan kebutuhan sehari-hari.

3.4. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode Pengambilan Sampel Bertujuan (*Purposive Sampling*). Populasi dalam penelitian ini berjumlah sebanyak 52 perusahaan. Dari hasil pemilihan sampel diperoleh sebanyak 25 perusahaan. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah:

1. Perusahaan *consumer goods* yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.
2. Perusahaan *consumer goods* yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2014-2018.

Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi Penelitian: Perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018	52
<u>Kriteria:</u>	
1. Perusahaan <i>consumer goods</i> yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018	(16)
2. Perusahaan <i>consumer goods</i> yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2014-2018	(11)
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	25
Jumlah pengamatan = 5 x 25	125

3.5. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk memperoleh data laporan keuangan dari perusahaan dan informasi yang dibutuhkan lainnya. Serta metode yang dilakukan dengan mempelajari literatur, jurnal, artikel dan sumber bacaan lainnya yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti untuk memperoleh landasan teori yang digunakan dalam penelitian.

3.6. Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel

Berikut ini adalah definisi operasional variabel dalam bentuk tabel.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Parameter	Pengukuran
Variabel Dependen			
Cash Holding (Y ₂)	Biaya peluang pada perusahaan yang mengalokasikan asset ke kas untuk dibagikan ke investor dan pemangku kepentingan lainnya.	$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara kas}}{\text{Total Aset Bersih}}$	Rasio
Variabel Intervening			
Nilai Perusahaan (Y ₁)	Nilai perusahaan diukur dengan <i>Price to Book Value</i> adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku	$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio
Variabel Independen			
Ukuran Perusahaan (X ₁)	Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan nilai logaritma dari total aktiva	Ukuran Perusahaan = \ln (Total Aktiva)	Rasio
Net Working Capital (X ₂)	<i>Net Working Capital</i> adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar atau jumlah aktiva lancar diatas hutang lancar	$\text{Net Working Capital} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}$	Rasio
Cash flow (X ₃)	<i>Cash flow</i> adalah aliran dana baik pendapatan maupun pengeluaran perusahaan yang dapat mengubah rekening kas selama periode tertentu.	$\text{Cash Flow} = \text{Arus Kas Masuk} - \text{Arus Kas Keluar}$	Rasio
Cash Conversion Cycle (X ₄)	<i>Cash Conversion Cycle</i> adalah waktu rata-rata atau interval waktu yang mengukur berapa lamanya waktu penjualan kas untuk sumber daya manusia produktif dengan penerimaan kas dari penjualan produk.	$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$	Rasio
Leverage (X ₅)	<i>Leverage</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang	$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

3.7. Metode Analisis Data

Model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis, secara simultan maupun parsial pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *leverage* terhadap *cash holding* dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2018. Data diolah dengan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 21.0.

Adapun bentuk persamaan regresinya adalah :

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e \quad (8)$$

Sedangkan untuk menguji hipotesis kedua dan ketiga dilakukan dengan model regresi berganda (*multiple regression model*) dan analisis jalur sebagai berikut:

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6Y_1 + e \quad (9)$$

Dimana:

Y_1	= Nilai Perusahaan
Y_2	= <i>Cash Holding</i>
a	= Konstanta
b_1 - b_6	= Koefisien regresi
X_1	= Ukuran Perusahaan
X_2	= <i>Net Working Capital</i>
X_3	= <i>Cash Flow</i>
X_4	= <i>Cash Conversion Cycle</i>
X_5	= <i>Leverage</i>
e	= Koefisien error

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang diperoleh dari laporan perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian dari tahun 2014 sampai 2018, maka dapat diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash Holding	125	.002290000	.630440000	.15049386774	.129573565988
Nilai Perusahaan	125	.16338	1959.34200	20.7760248	175.19101427
Ukuran Perusahaan	125	24.855602	32.150980	28.87990214	1.680890870
Net Working Capital	125	-4590669000000	51472928000000	4031699219146.87	8563866095652.764
Cash Flow	125	-1593127000000	3337445000000	185170975692.02	554513069637.020
Cash Conversion Cycle	125	136336151236	110631753000000	15161514415908.47	26039483015788.340
Leverage	125	.015315340	1.081268200	.33250267376	.201441742397
Valid N (listwise)	125				

4.2. Pengujian Hipotesis Pertama

4.2.1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik – F)

Hasil uji statistik-F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Uji Simultan (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.872	5	5.174	3.550	.005 ^a
	Residual	171.996	118	1.458		
	Total	197.869	123			

a. Predictors: (Constant), Ln_Leverage, Net Working Capital, Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Cash Conversion Cycle

b. Dependent Variable: Ln_NilaiPerusahaan

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai signifikan 0,005 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, *net working*

capital, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *ln_leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel *ln_nilai perusahaan*.

4.2.2. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Uji Parsial (Uji Statistik t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-5.688	2.411			-2.359	.020
Ukuran Perusahaan	.234	.086	.311		2.709	.008
Net Working Capital	3.3941301691010663	.000	.023		.209	.835
Cash Flow	3.931007474549613	.000	.173		1.780	.078
Cash Conversion Cycle	-4.661147030815712	.000	-.096		-.751	.454
Ln_Leverage	.302	.130	.204		2.329	.022

a. Dependent Variable: Ln_NilaiPerusahaan

Berdasarkan Tabel 5. dapat dilihat nilai dari t_{tabel} sebesar 1,980 dengan df sebesar 118 dengan perhitungan $(n-k-1)$, dimana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen $(124-5-1)$. Dari hasil pengujian uji Parsial (Uji-t) pada Tabel 5, maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Ln_Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak, maka variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Ln_Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 2) Pengaruh *Net Working Capital* terhadap Ln_Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,835 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, maka variabel *Net Working Capital* tidak berpengaruh terhadap Ln_Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 3) Pengaruh *Cash Flow* terhadap Ln_Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,078 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, maka variabel *Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap Ln_Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 4) Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Ln_Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,454 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, maka variabel *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh terhadap Ln_Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 5) Pengaruh Ln_Leverage terhadap Ln_Nilai Perusahaan
Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,022 lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak, maka variabel Ln_Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Ln_Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.

4.2.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.362 ^a	.131	.094

a. Predictors: (Constant), Ln_Leverage, Net Working Capital, Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Cash Conversion Cycle

b. Dependent Variable: Ln_NilaiPerusahaan

Berdasarkan Tabel 6, nilai Koefisien (R) sebesar 0,094 yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel dengan koefisien determinasi (Adjusted R square) sebesar 0,094 atau 9,4%. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *ln_leverage* dapat menjelaskan variabel *ln_nilai perusahaan* sebesar 9,4% sedangkan sisanya 90,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model estimasi ini.

4.3. Pengujian Hipotesis Kedua

4.3.1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua Uji Simultan (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26.001	6	4.333	4.134	.001 ^a
	Residual	122.630	117	1.048		
	Total	148.630	123			

a. Predictors: (Constant), Ln_NilaiPerusahaan, Ln_Leverage, Net Working Capital, Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Cash Conversion Cycle

b. Dependent Variable: Ln_CashHolding

Berdasarkan Tabel 7. dapat dilihat bahwa nilai signifikan 0,001 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, *ln_leverage* dan *ln_nilai perusahaan* berpengaruh signifikan terhadap variabel *ln_cash holding*.

4.3.2. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel ini:

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua Uji Parsial (Uji Statistik t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.830	2.092		-.874	.384
	Ukuran Perusahaan	-.018	.075	-.028	-.245	.807
	Net Working Capital	-5.481703746848431	.000	-.043	-.398	.691
	Cash Flow	6.654427109008636	.000	.337	3.506	.001
	Cash Conversion Cycle	-1.3575831700080218	.000	-.323	-2.574	.011
	Ln_Leverage	-.002	.112	-.001	-.014	.989
	Ln_NilaiPerusahaan	.155	.078	.178	1.981	.050

a. Dependent Variable: Ln_CashHolding

Berdasarkan Tabel 8. dapat dilihat nilai dari t_{tabel} sebesar 1,980 dengan df sebesar 177 dengan perhitungan $(n-k-1)$, dimana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen $(124-6-1)$. Dari hasil pengujian uji Parsial (Uji-t) pada tabel tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Ln_Cash Holding*
Berdasarkan Tabel 8. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,807 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, maka variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Ln_Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 2) Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Ln_Cash Holding*
Berdasarkan Tabel 8. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,691 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, maka variabel *Net Working Capital* tidak berpengaruh terhadap *Ln_Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 3) Pengaruh *Cash Flow* terhadap *Ln_Cash Holding*
Berdasarkan Tabel 8. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak, maka variabel *Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *Ln_Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 4) Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Ln_Cash Holding*
Berdasarkan Tabel 8. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak, maka *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Ln_Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 5) Pengaruh *Ln_Leverage* terhadap *Ln_Cash Holding*
Berdasarkan Tabel 8. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,989 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, maka variabel *Ln_Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Ln_Cash Holding* pada perusahaan *Consumers Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.
- 6) Pengaruh *Ln_Nilai Perusahaan* terhadap *Ln_Cash Holding*
Berdasarkan Tabel 8. dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,050 lebih kecil sama dengan 0,05 maka H_0 ditolak, maka variabel *Ln_Nilai Perusahaan* berpengaruh positif signifikan terhadap *Ln_Cash Holding* pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2018.

4.3.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.418 ^a	.175	.133	1.02378

a. Predictors: (Constant), *Ln_NilaiPerusahaan*, *Ln_Leverage*, *Net Working Capital*, *Cash Flow*, *Ukuran Perusahaan*, *Cash Conversion Cycle*

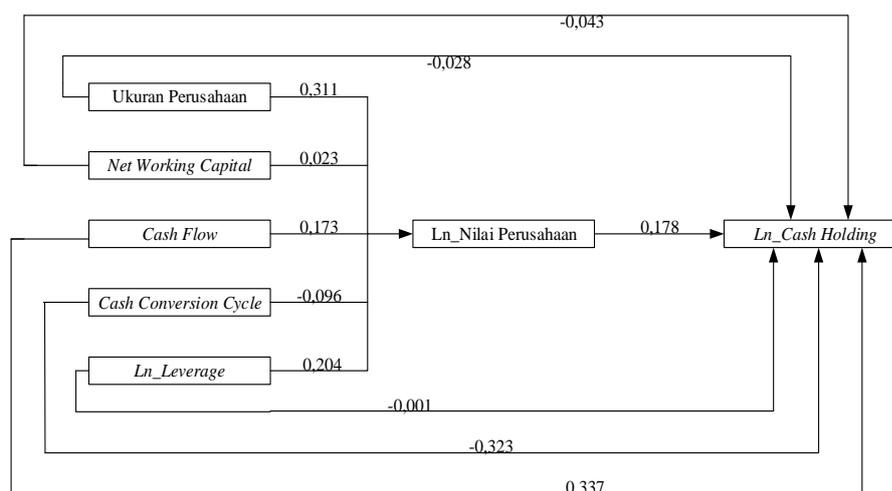
b. Dependent Variable: *Ln_CashHolding*

Berdasarkan Tabel 9. nilai Koefisien (R^2) sebesar 0,133 yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel dengan koefisien determinasi (Adjusted R square) sebesar 0,133 atau 13,3%. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, *ln_leverage* dan *ln_nilai perusahaan* dapat menjelaskan variabel *ln_cash*

holding sebesar 13,3% sedangkan sisanya 86,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model estimasi ini.

4.4. Pengujian Hipotesis Ketiga (Analisis Jalur)

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk membuktikan apakah nilai perusahaan dapat berperan sebagai variabel intervening pada pengaruh ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle* dan *leverage* terhadap *cash holding*. Hipotesis ketiga dilakukan dengan *Path Analysis* yang merupakan perluasan dari regresi linier berganda.



Gambar 2. Kerangka Konseptual Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Melalui analisis yang dilakukan dan digambarkan pada kerangka konseptual diatas diperoleh hasil yang menunjukkan variabel nilai perusahaan dapat berperan sebagai variabel intervening atau tidak. Hasil pengujian analisis jalur (*path analysis*) ditunjukkan pada Tabel 10. berikut ini:

Tabel 10. Hasil Pengujian Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Variabel Independen	Pengaruh Langsung (P1)	Pengaruh Tidak Langsung (P2 x P3)	Pengaruh Total	Keterangan
Ukuran Perusahaan	-0,028	$0,311 \times 0,178 = 0,055$	0,027	Intervening
<i>Net Working Capital</i>	-0,043	$0,023 \times 0,178 = 0,004$	-0,039	Bukan Intervening
<i>Cash Flow</i>	0,337	$0,173 \times 0,178 = 0,030$	0,367	Bukan Intervening
<i>Cash Conversion Cycle</i>	-0,323	$-0,096 \times 0,178 = 0,017$	-0,34	Bukan Intervening
<i>Ln_Leverage</i>	-0,001	$0,204 \times 0,178 = 0,036$	0,035	Intervening

Berdasarkan tabel 5.25. diatas maka analisis jalur menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan *Ln_Leverage* dapat berpengaruh tidak langsung terhadap *Ln_Cash Holding* dengan *Ln_Nilai Perusahaan* sebagai variabel intervening. Sedangkan *Net Working Capital*, *Cash Flow*, dan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh langsung terhadap *Ln_Cash Holding*. Maka dapat disimpulkan bahwa *Ln_Nilai Perusahaan* berfungsi sebagai variabel intervening antara Ukuran Perusahaan dan *Ln_Leverage* terhadap *Ln_Cash Holding*.

5. Kesimpulan

Dari uraian hasil dan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Secara simultan, variabel ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan pada perusahaan consumers goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018.
- 2) Secara Simultan, variabel ukuran perusahaan, *net working capital*, *cash flow*, *cash conversion cycle*, *Leverage* dan Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel *Cash holding* pada perusahaan consumers goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018.
- 3) Secara Parsial, variabel ukuran perusahaan dan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan, sedangkan variabel *net working capital*, *cash flow*, dan *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan consumers goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018.
- 4) Secara Parsial, variabel *cash flow* dan Nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash holding*, *cash conversion cycle* berpengaruh negative signifikan terhadap *Cash holding*, sedangkan ukuran perusahaan, *net working capital*, dan *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash holding* pada perusahaan consumers goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018.
- 5) Nilai Perusahaan hanya berfungsi sebagai variabel intervening pada Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan consumers goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018.

Referensi

- [1] R. A. Sartono, 2010, Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi, 4, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- [2] F. Noordin, A. K. Othman dan E. S. Kassim, 2017, Proceedings of the 2nd advance in business research internasional converence, Springer Nature, Singapore.
- [3] Hery, 2017, Kajian Riset Akuntansi, PT Grasindo, Jakarta.
- [4] A. Sugiono dan E. Untung, 2016, Panduan Praktik Dasar Analisa Laporan Keuangan, PT Grasindo, Jakarta.
- [5] M. Muchson, 2017, Metode Riset Akuntansi, Spasi Media.
- [6] Kuswadi, 2008, Rasio-Rasio Keuangan bagi orang awam, PT Gramedia, Jakarta.