

***IMPACT OF NWC, GO, CAPEX, AND CCC ON COMPANY VALUE WITH CASH
HOLDING AS INTERVENING VARIABLES***

**DAMPAK NWC, GO, CAPEX, DAN CCC TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN CASH HOLDING SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Belinda Lovely Luckyanti¹, Saiful Anwar²

UPN "Veteran" Jawa Timur^{1,2}

belindalovelyluckyanti@gmail.com¹, saiful.ak@upnjatim.ac.id²

ABSTRACT

The achievement of this study is to measure the relationship between net working capital, growth opportunity, capital expenditure, and cash conversion cycle on firm value with cash holding as an intervening variable. The population is Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2020 period. Purposive Sampling is a technique used for sample collection by producing 19 sample companies. To solve the problem in this research, the data analysis technique applied is Partial Least Square in the form of WrapPLS software version 7.0. The results in this study are Net Working Capital, Capital Expenditure, and Cash Holding have no relationship to firm value. However, Growth Opportunity and Cash Conversion Cycle have a positive relationship to firm value. Net Working Capital has a positive relationship with cash holding. Meanwhile, Growth Opportunity, Capital Expenditure, and Cash Conversion Cycle have no relationship to cash holding. So that Cash Holding cannot mediate the relationship between Net Working Capital, Growth Opportunity, Capital Expenditure, and Cash Conversion Cycle on firm value.

Keywords : *Net Working Capital, Growth Opportunity, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Holdings, Firm Value.*

ABSTRAK

Capaian studi ini adalah untuk mengukur dampak *net working capital, growth opportunity, capital expenditure*, dan *cash conversion cyle* pada nilai perusahaan dengan *cash holding* sebagai variabel intervening. Populasinya adalah perusahaan *Food and Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020. *Purposive Sampling* adalah teknik yang dipergunakan sebagai pengumpulan sampel dengan menghasilkan 19 perusahaan sampel. Untuk memecahkan permasalahan maka Teknik analisis data yang diaplikasikan yaitu *Partial Least Square* dengan berupa software WrapPLS versi 7.0. Hasil dalam penelitian ini adalah Net Working Capital, Capital Expenditure, dan Cash Holding tidak mempunyai dampak pada nilai Perusahaan. Namun Growth Opportunity dan Cash Conversion Cycle mempunyai dampak yang secara positif pada nilai perusahaan. Net Working Capital mempunyai dampak yang secara positif pada cash holding. Sedangkan, Growth Opportunity, Capital Expenditure, dan Cash Conversion Cycle tidak mempunyai dampak pada cash holding. Sehingga Cash Holding tidak dapat menjadi perantara hubungan Net Working Capital, Growth Opportunity, Capital Expenditure, dan Cash Conversion Cycle dengan Nilai perusahaan.

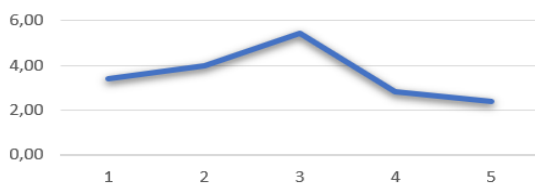
Kata Kunci : *Net Working Capital, Growth Opportunity, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Holding, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Nilai Perusahaan adalah salah satu faktor yang cukup kritis dalam menunjang keberlangsungan suatu perusahaan. Hal ini didasarkan karena nilai perusahaan adalah suatu perhitungan yang dikenakan suatu perusahaan untuk mengukur dan mengetahui pandangan atau penilaian investor terkait dengan kinerja suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham (Suffah dan Riduwan, 2016).

Dengan demikian, meningkatnya harga suatu saham akan berdampak pada kepercayaan pasar terkait dengan nilai yang dimiliki suatu perusahaan. Sebab, dalam memaksimalkan kekayaan yang dimiliki diperlukannya harga saham yang terus meningkat. Sehingga perusahaan akan dinilai memiliki prospek atau peluang masa depan yang baik yang dapat ditunjukkan dengan kinerja yang baik serta mampu mensejahterahkan investornya dalam mendapatkan keuntungan yang besar. Maka keuntungan tersebut akan menjadikan investor terpicat untuk melakukan investasinya di perusahaan jadi akan membuat permintaan atas saham pun mengalami peningkatan.

**Rata-Rata Nilai Perusahaan
pada Perusahaan Food and
Beverage Periode 2016-2020**



Gambar 1. Grafik Nilai Perusahaan

Gambar 1 diatas menggambarkan bahwa rata-rata pertumbuhan nilai suatu perusahaan pada seluruh perusahaan *food and beverage* yang tercatat di BEI selama periode 2016-2020 mengalami fluktuatif yaitu tidak tetap atau adanya peningkatan dan penurunan pada nilainya. Pergerakannya pada tahun

2016-2018 mengalami kenaikan dari sebesar 3,42 menjadi 3,98 dan pada tahun 2018 naik menjadi sebesar 5,44. Namun, pada tahun 2019 nilai perusahaan *food and beverage* mulai mengalami penurunan yaitu menjadi sebesar 2,80 dan pada tahun 2020 nilai perusahaannya kembali menurun dan merupakan penurunan nilai yang paling rendah selama lima tahun terakhir yaitu sebesar 2,38.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan *food and beverage* pertumbuhan nilai perusahaannya cenderung tidak stabil dan mengalami penurunan sehingga diperlukannya evaluasi terhadap manajemen perusahaan mengenai aspek-aspek yang dapat mendorong nilai pada suatu perusahaan. Fenomena ketidakstabilan ini diduga dapat dipengaruhi oleh beberapa aspek, diantaranya *Net Working Capital*, *Growth Opportunity*, *Capital Expenditure*, *Cash Conversion Cycle*, serta *Cash Holding*.

Net Working Capital ini memiliki peran dalam mempertahankan keberlangsungan dan keberhasilan suatu perusahaan karena memiliki tujuan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas suatu perusahaan, membuat perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan aset, melindungi perusahaan apabila terjadi krisis (Kasmir, 2016). Surat berharga, piutang, uang tunai, persediaan, dan aset lancar lainnya merupakan bagian dari *Net Working Capital* yang dimanfaatkan untuk mendanai suatu kebutuhan perusahaan (Hamzah., dkk, 2020).

Growth Opportunity adalah kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan untuk mengembangkan usahanya serta meningkatkan perekonomian suatu perusahaan dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada seperti pada investasi ataupun bisnis (Wulandari dan Setiawan, 2019). Agar

perusahaan dapat berkembang secara tepat dan optimal serta menghasilkan hasil yang baik bagi perusahaan diperlukannya dana yang cukup agar dapat dimanfaatkan untuk melakukan tahap-tahap pertumbuhan dalam suatu perusahaan (Saragih, 2017).

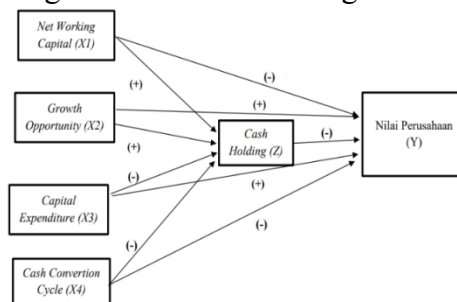
Capital Expenditure merupakan pengeluaran yang digunakan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi jangka panjangnya yang dapat meningkatkan efektifitas suatu perusahaan (Hadiwijaya dan Trisnawati, 2019). Pengeluaran modal ini biasanya digunakan perusahaan untuk kegiatan berupa pembelian maupun perbaikan suatu aset jangka panjang yang dimiliki yang dapat memberikan manfaat secara jangka panjang bagi perusahaan (Keown, 2014).

Cash Conversion Cycle adalah suatu siklus yang digunakan suatu perusahaan untuk memperkirakan waktu yang diperlukan perusahaan untuk dapat menerima kasnya kembali dari proses penyelesaian kas (Liadi dan Suryanawa, 2018). Sehingga untuk dapat menentukan upaya yang perlu dilakukan perusahaan agar memperoleh kas sesuai dengan target waktu secara optimal. Maka perusahaan harus memperhatikan dan memperkirakan dengan rinci tingkat *Cash conversion cycle* yang dimiliki suatu perusahaan (Kariyoto, 2018).

Cash Holding yaitu tingkat ketersediaan kas yang dimiliki untuk dikenakan dalam mendanai kebutuhan dana perusahaan yang berupa uang tunai yang berada ditangan serta deposito yang berada di bank (Gunawan, 2016). Kas juga merupakan aset yang memiliki peranan yang paling penting dalam suatu perusahaan, sehingga diperlukan manajemen yang baik untuk dapat mengelola ketersediaan kas secara stabil dan optimal agar tidak terjadinya dana menganggur (*idle cash*) (Gunawan., dkk, 2021).

Perusahaan *food and beverage* merupakan sektor yang dipergunakan pada penelitian ini. Sektor ini adalah suatu sektor yang menghasilkan produk kebutuhan pokok. sehingga perusahaan ini akan terus meningkat dalam kurun waktu yang panjang dari segi usahanya maupun pada pasar modalnya sebab mempunyai tingkat pendapatan yang cukup tinggi. Disamping itu, perusahaan ini termasuk perusahaan yang membutuhkan sumber dana yang besar untuk memenuhi kebutuhannya, sehingga sangatlah penting untuk menjaga keseimbangan atas ketersediaan kas secara stabil. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2016-2020 pada perusahaan *food and beverage* karena dapat menunjukkan kondisi terkini dari suatu perusahaan.

Dengan demikian, judul yang diangkat adalah Dampak NWC, GO, CAPEX, dan CCC Terhadap Nilai Perusahaan dengan Cash Holding Sebagai Variabel Intervening.



Gambar 2. Kerangka Dan Hipotesis

Berikut ini merupakan jawaban sementara yang berdasarkan pada suatu teori-teori relevan dan beberapa jurnal penelitian terdahulu, yaitu:

- H1: *Net Working Capital* berdampak secara negatif pada Nilai perusahaan
 H2: *Growth Opportunity* berdampak secara Positif pada Nilai Perusahaan
 H3: *Capital Expenditure* berdampak secara Positif pada Nilai Perusahaan
 H4: *Cash Conversion Cycle* berdampak secara negatif pada Nilai Perusahaan
 H5: *Cash Holding* berdampak secara negatif pada Nilai Perusahaan

H6: *Net Working Capital* berdampak secara Positif pada *Cash Holding*
 H7: *Growth Opportunity* berdampak secara Positif pada *Cash Holding*
 H8: *Capital Expenditure* berdampak secara Negatif pada *Cash Holding*
 H9: *Cash Conversion Cycle* berdampak secara negatif pada *Cash Holding*
 H10: *Cash Holding* menjadi perantara hubungan *Net Working Capital* dengan Nilai perusahaan
 H11: *Cash Holding* menjadi perantara hubungan *Growth Opportunity* dengan Nilai perusahaan
 H12: *Cash Holding* menjadi perantara hubungan *Capital Expenditure* dengan Nilai perusahaan
 H13: *Cash Holding* menjadi perantara hubungan *Cash Conversion Cycle* dengan Nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Desain pada penelitian ini diterapkan secara kuantitatif. Populasinya adalah perusahaan *Food and Beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu sejumlah 32 perusahaan. *Purposive Sampling* adalah teknik yang dipergunakan untuk pengumpulan sampel dengan memiliki kriteria yaitu perusahaan *Food and Beverage* yang ada atau terdaftar secara berturut-turut selama tahun 2016-2020. Sehingga menghasilkan sampel sejumlah 19 perusahaan dengan data observasi yang dibutuhkan sebanyak 95 data observasi (19 Perusahaan x 5 tahun). Pada penelitian ini, sumber data sekundernya yaitu berupa *Financial Statement* tiap perusahaan yang dikumpulkan dengan teknik pengumpulan data dokumentasi. Agar dapat memecahkan permasalahan pada penelitian ini maka Teknik analisis data yang diaplikasikan yaitu *Partial Least Square* dengan berupa software *WrapPLS* versi 7.0.

Terdapat tiga indikator yang dikenakan pada penelitian ini yaitu:

1. Indikator Bebas (X) yaitu terdiri dari:

$$NWCTA = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

a. *Net Working Capital* (X_1) yang diproksikan dengan *Net Working Capital to Total Asset* menggunakan rumus menurut Hayati (2020) yaitu:

b.

c. *Growth Opportunity* (X_2) yang diproksikan dengan *Sales Growth* menggunakan rumus menurut Hayati (2020) yaitu:

$$SG = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

d. *Capital Expenditure* (X_3) dengan menggunakan rumus menurut Hayati (2020) yaitu:

$$CAPEX = \frac{\text{Aset Tetap}_t - \text{Aset tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

e. *Cash Conversion Cycle* (X_4) dengan menggunakan rumus menurut Hayati (2020) yaitu:

$$CCC = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable}$$

2. Indikator Terikat (Y) yaitu terdiri dari:

a. Nilai Perusahaan (Y) yang diproksikan dengan *Tobins'q* menggunakan rumus menurut Mispayanti (2020) yaitu:

$$\text{Tobins } q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

3. Indikator Mediasi (Z) yaitu terdiri dari:

- a. *Cash Holding* (Z) dengan menggunakan rumus menurut Hayati (2020) yaitu:

$$CH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Estimasi Model Pengukuran

Uji Validitas

a. *Convergent Validity*

Tabel 1. Hasil Estimasi *Outer Loading* Factor Convergent Validity

Indikator	Outer Loading	Kesimpulan
X1	1,000	>0,7
X2	1,000	>0,7
X3	1,000	>0,7
X4	1,000	>0,7
Z	1,000	>0,7
Y	1,000	>0,7

Berdasarkan data pada tabel 1, yaitu seluruh nilai *outer loading factor* pada setiap indikator adalah lebih dari 0,7. Maka dapat diinterpretasikan bahwa variabelnya dapat dikatakan valid karena telah memenuhi standar pengukuran untuk setiap konstruk.

b. *Discriminant Validity*

Tabel 2. Hasil Pengukuran Indikator Loading And Cross Loading

	X1	X2	X3	X4	Z	Y
X1	1,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
X2	0,000	1,000	0,000	0,000	0,000	0,000
X3	0,000	0,000	1,000	0,000	0,000	0,000
X4	0,000	0,000	0,000	1,000	0,000	0,000
Z	0,000	0,000	0,000	0,000	1,000	0,000
Y	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,000

Berdasarkan data pada tabel 2, yaitu seluruh nilai loading faktor pada seluruh indikator dalam penelitian ini sebesar 1,00 yaitu lebih dari 0,7 atau dapat dilihat dari nilai AVE lebih tinggi dari korelasi antar konstruksinya. Sehingga masing-masing indikator memenuhi kriteria dari validitas diskriminan.

Uji Reliabilitas

Tabel 3. Hasil Pengukuran Reliabilitas

Indikator	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
X1	1,000	1,000
X2	1,000	1,000
X3	1,000	1,000
X4	1,000	1,000
Z	1,000	1,000
Y	1,000	1,000

Berdasarkan data pada tabel 3, yaitu nilai pada dua komponen uji reliabilitas menunjukkan hasil nilai 1,00. Maka dapat diinterpretasikan masing-masing indikator telah *reliable* dan memenuhi kriteria dalam uji reliabilitas.

Estimasi Model Struktural

R-Squared atau *Adjusted (R²)*

Tabel 4. Nilai Koefisien *Determinan R-Squared*

	Nilai <i>R-Squared</i>
Nilai Perusahaan (Y)	0,417
<i>Cash Holding</i> (Z)	0,638

Berdasarkan data pada tabel 4, yaitu menggambarkan bahwa nilai *R-Squared* pada Nilai Perusahaan dan *Cash Holding* yaitu sebesar 0,417 dan 0,638. Sehingga nilai tersebut dapat menunjukkan bahwa indikator bebas pada penelitian ini dapat mendorong nilai pada suatu perusahaan sebesar 42 % serta sisanya sebesar 58% dapat didorong oleh indikator lainnya. Sedangkan pada *Cash Holding* berdampak sebesar 64 % serta sisanya sebesar 36% didorong oleh indikator lainnya.

Predictive Relevance (Q²)

Tabel 5. Nilai *Predictive Relevance (Q²)*

	Nilai <i>Q-Squared</i>
Nilai Perusahaan (Y)	0,414
<i>Cash Holding</i> (Z)	0,623

Berdasarkan data pada tabel 5, yaitu indikator memiliki *predictive relevance* pada model karena nilai *Q*-

Squared sebesar 0,414 dan 0,623 lebih dari 0.

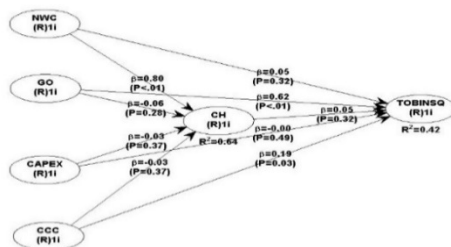
Model Fit

Tabel 6. Hasil Output Model Fit

	Indeks	P-Values	Kriteria	Ket
APC	0,203	0.010	$P < 0,05$	Diterima
AVIF	1,185			Diterima
AFVIF	1,320			Diterima

Berdasarkan data pada tabel 6, yaitu nilai Indeks APC sebesar 0,203 serta p-value sebesar 0,010 sehingga menggambarkan bahwa nilai APC telah sesuai dengan kriteria karena memiliki nilai $< 0,05$. Sedangkan nilai AVIF dan AFVIF memiliki nilai sebesar 1,185 dan 1,320. Hal ini juga menunjukkan bahwa nilai AVIF dan AFVIF telah sesuai dengan kriteria yaitu $< 0,05$. Sehingga secara keseluruhan model ini memenuhi kriteria dalam model fit.

Uji Hipotesis



Gambar 3. Grafik Hasil Uji Hipotesis

Terdapat kriteria dalam menguji hipotesis pada penelitian ini yaitu nilai pada p-value sebesar lebih kecil dari 5% maka memiliki dampak. Sedangkan, apabila nilai p-value sebesar lebih besar dari 5% maka tidak berdampak. Serta perlu melihat arah koefisiensi beta untuk menentukan arah positif dan negatifnya. Berikut ini hasil uji hipotesis dalam penelitian.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Keterangan	Path Coefficients	Values	Result
X1 → Y	0,048	0,318	Tidak Terbukti
X2 → Y	0,615	<0,001	Terbukti
X3 → Y	-0,003	0,488	Tidak Terbukti
X4 → Y	0,188	0,028	Tidak Terbukti
X5 → Y	0,047	0,322	Tidak Terbukti
X1 → Z	0,797	<0,001	Terbukti
X2 → Z	-0,058	0,284	Tidak Terbukti
X3 → Z	-0,034	0,368	Tidak Terbukti
X4 → Z	-0,033	0,374	Tidak Terbukti
X1 → Z → Y	0,038	0,301	Tidak Terbukti
X2 → Z → Y	-0,003	0,485	Tidak Terbukti
X3 → Z → Y	-0,002	0,491	Tidak Terbukti
X4 → Z → Y	-0,002	0,492	Tidak Terbukti

Berdasarkan data pada Tabel 7, yaitu Hasil Uji pada hipotesis pertama yaitu *Net Working Capital* tidak mempunyai dampak pada Nilai perusahaan. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,318 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah 0,048. Maka Hipotesis Pertama tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis kedua yaitu *Growth Opportunity* mempunyai dampak secara positif pada Nilai perusahaan. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah $< 0,001$ yakni lebih kecil 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah 0,615. Maka Hipotesis kedua terbukti.

Hasil uji pada hipotesis ketiga yaitu *Capital Expenditure* tidak mempunyai dampak pada Nilai perusahaan. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,488 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah -0,003. Maka Hipotesis ketiga tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis keempat yaitu *Cash Conversion Cycle* mempunyai dampak secara positif pada Nilai perusahaan. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,028 yakni lebih kecil 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah 0,188. Maka Hipotesis keempat tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis kelima yaitu *Cash Holding* tidak mempunyai dampak pada Nilai perusahaan. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,322 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah 0,047. Maka Hipotesis kelima tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis keenam yaitu *Net Working Capital* mempunyai dampak secara positif terhadap *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah $<0,001$ yakni lebih kecil 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah 0,048. Maka Hipotesis keenam terbukti.

Hasil uji pada hipotesis ketujuh yaitu *Growth Opportunity* tidak mempunyai dampak pada *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,284 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah -0,058. Maka Hipotesis ketujuh tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis kedelapan yaitu *Capital Expenditure* tidak mempunyai dampak pada *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,68 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah -0,034. Maka Hipotesis kedelapan tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis kesembilan yaitu *Cash Conversion Cycle* tidak mempunyai dampak pada *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,374 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah -0,033. Maka Hipotesis kesembilan tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis kesepuluh yaitu *Net Working Capital* tidak mempunyai dampak pada Nilai perusahaan melalui *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,301 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah 0,038. Maka Hipotesis kesepuluh tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis kesebelas yaitu *Growth Opportunity* tidak mempunyai dampak pada Nilai perusahaan melalui *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,485 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah -0,003. Maka dapat Hipotesis kesebelas tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis kedua belas yaitu *Capital Expenditure* tidak mempunyai dampak pada Nilai

perusahaan melalui *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,491 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah -0,002. Maka Hipotesis kedua belas tidak terbukti.

Hasil uji pada hipotesis ketiga belas yaitu *Cash Conversion Cycle* tidak mempunyai dampak pada Nilai perusahaan melalui *Cash Holding*. Ditunjukkan atas hasil p-value sejumlah 0,492 yakni lebih besar 0,05 serta hasil nilai beta sejumlah -0,002. Maka Hipotesis ketiga belas tidak terbukti.

Dampak *Net Working Capital* Pada Nilai Perusahaan

Didasarkan pada hasil uji hipotesis pertama mengindikasikan *Net Working Capital* tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Sepemikiran dengan Atmaja dan Astika (2018) dan Wuryani., dkk (2020) yaitu tingkat ketersediaan modal kerja suatu perusahaan tidak menjamin dapat membuat nilai pada suatu perusahaan akan meningkat maupun menurun. Sebab, suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya perlu memiliki *Net Working Capital* yang sesuai dengan tingkat keperluannya. Namun, tidak sependapat dengan hasil penelitian Eliana., dkk (2018) yang menyatakan *Net Working Capital* memiliki hubungan negatif pada nilai perusahaan.

Dampak *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan

Didasarkan pada hasil uji hipotesis kedua mengindikasikan *Growth Opportunity* memiliki dampak secara positif pada nilai perusahaan. Maka Sependapat dengan Nur (2018) dan Marpuah., dkk (2021) yaitu menyatakan adanya peluang pertumbuhan yang kuat dapat memberikan pertanda positif yang diinginkan oleh investor. Sebab, dapat

membuat nilai pada suatu perusahaan meningkat karena berada pada situasi yang baik. Sehingga dapat sesuai dengan yang dibutuhkan investor yaitu mendapatkan perolehan keuntungan yang besar. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Harahap (2019) yaitu *growth opportunity* tidak memiliki hubungan pada nilai perusahaan.

Dampak *Capital Expenditure* Pada Nilai Perusahaan

Didasarkan pada hasil uji hipotesis ketiga mengindikasikan *Capital Expenditure* tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Maka selaras dengan Fikriyan (2019) dan Setiawati., dkk (2020) yaitu pengeluaran modal yang tinggi dalam suatu perusahaan belum tentu disukai oleh pihak investor. Sebab, mendapatkan keuntungan yang melimpah dari suatu perusahaan lebih menarik daripada pengeluaran modal yang besar. Maka tidak sesuai dengan hasil yang diteliti Mispian (2020) yaitu *capital expenditure* memiliki hubungan positif pada nilai perusahaan.

Dampak *Cash Conversion Cycle* Pada Nilai Perusahaan

Didasarkan pada hasil uji hipotesis keempat mengindikasikan *Cash Conversion Cycle* mempunyai dampak secara positif pada nilai perusahaan. Maka sebanding dengan Hidayati (2019) dan Lestari dan Usman (2020) yakni lamanya siklus kas yang dimiliki perusahaan dapat memberikan dampak positif karena tingginya tingkat penggunaan utang untuk investasi dapat membuat investor menerima tingkat perolehan keuntungan yang tinggi. Sehingga akan membuat perusahaan lebih menarik di pandangan investor. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan Yulandeano., dkk (2020) yaitu *cash conversion cycle* memiliki

hubungan yang secara negatif pada nilai perusahaan.

Dampak *Cash Holding* Pada Nilai Perusahaan

Didasarkan pada hasil uji hipotesis kelima mengindikasikan *Cash Holding* tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Sehingga sesuai dengan Devi., dkk (2020) dan Khoiroh dan Subardjo (2020) bahwa tingkat ketersediaan kas yang dimiliki dikendalikan oleh pengelola keuangan karena perusahaan cenderung menggunakan kas untuk memenuhi seluruh kebutuhan. Sehingga Nilai pada suatu perusahaan tidak didasarkan pada jumlah ketersediaan kas yang dimiliki. Namun, hasil penelitian yang telah dilakukan Tandra & Tjakrawala (2020) tidak sependapat dengan penelitian ini sebab *cash holding* memiliki hubungan secara negatif pada nilai perusahaan.

Dampak *Net Working Capital* Pada *Cash Holding*

Didasarkan pada hasil uji hipotesis keenam mengindikasikan *net working capital* berdampak secara positif pada *cash holding*. Maka Sependapat dengan hasil yang diteliti Wulandari dan Setiawan (2019) dan Sari & Hastuti (2020) bahwa aset lancar pada suatu perusahaan merupakan komponen dalam *Net Working Capital* dan juga merupakan substitusi dari kas yang dimiliki suatu perusahaan sehingga ketika terjadi peningkatan maka otomatis kas yang dimiliki perusahaan pun juga mengalami peningkatan. Namun, tidak sepemikiran dengan Hayati (2020) yaitu *net working capital* tidak berhubungan dengan *cash holding*.

Dampak *Growth Opportunity* Pada *Cash Holding*

Didasarkan pada hasil uji hipotesis ketujuh mengindikasikan *growth opportunity* tidak mempunyai dampak pada *cash holding*. Hasil yang telah dilakukan Khalida., dkk (2021) dan Setyaningrum & Setiawati (2021) sependapat yaitu perusahaan akan lebih cenderung untuk memanfaatkan peluang-peluang yang ada apabila memiliki nilai *growth opportunity* yang cukup tinggi. Sehingga tidak dapat dipastikan perusahaan akan memiliki kas yang banyak sebab telah dipergunakan untuk mengembangkan perusahaan. Namun, tidak sesuai dengan hasil penelitian Sumartha & Tjakrawala (2020) bahwa *growth opportunity* berhubungan yang secara positif terhadap *cash holding*.

Dampak *Capital Expenditure* Pada *Cash Holding*

Didasarkan pada hasil uji hipotesis kedelapan ini mengindikasikan *capital expenditure* tidak mempunyai dampak pada *cash holding*. Maka sepahaman dengan Maarif., dkk (2019) dan Hengsaputri & Bangun (2020) yaitu biaya yang dikeluarkan untuk pengeluaran modal dalam suatu perusahaan tidak selalu menggunakan persediaan kas. Namun, dapat menggunakan pendanaan eksternal atau kredit untuk memenuhi kegiatan investasi jangka panjangnya. Namun, tidak sepemikiran dengan yang diteliti oleh Hanaputra dan Nugroho (2021) yaitu menjelaskan *capital expenditure* memiliki hubungan secara negatif pada *cash holding*.

Dampak *Cash Conversion Cycle* Pada *Cash Holding*

Didasarkan pada hasil uji hipotesis kesembilan penelitian ini mengindikasikan *cash conversion cycle*

tidak berdampak pada *cash holding*. Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan Faujiah., dkk (2020) dan Abbas., dkk (2020) yaitu persediaan kas tidak mampu mengubah lamanya penyelesaian siklus kas. Sebab dalam memenuhi kebutuhan dana suatu perusahaan tidak hanya menggunakan ketersediaan kas yang dimiliki namun juga dengan menggunakan kredit. Akan tetapi, tidak sependapat dengan hasil yang diteliti oleh Wulandari dan Setiawan (2019) yaitu *cash conversion cycle* memiliki hubungan secara negatif pada *cash holding*.

Dampak *Net Working Capital* Pada Nilai Perusahaan Melalui *Cash Holding*

Didasarkan pada hasil uji hipotesis kesepuluh mengindikasikan *Cash holding* tidak dapat menjadi perantara hubungan *net working capital* dengan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dalam menggunakan modal kerja bersih harus optimal sesuai dengan kebutuhan operasionalnya yaitu tidak kurang maupun lebih (Nurastuti dan Maesaroh, 2019). Sehingga, tidak menjamin dapat memberikan peningkatan pada nilai suatu perusahaan apabila pengelolaannya tidak optimal walaupun memiliki tingkat *net working capital* serta *cash holding* yang banyak.

Dampak *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan Melalui *Cash Holding*

Didasarkan pada hasil uji hipotesis kesebelas penelitian ini mengindikasikan bahwa *Cash holding* tidak sanggup menjadi perantara hubungan *growth opportunity* dengan nilai perusahaan. Pada Umumnya perusahaan akan mempergunakan sebagian besar persediaan kasnya untuk memanfaatkan peluang-peluang yang ada yaitu untuk dapat mengembangkan

perusahaannya serta meningkatkan nilai suatu perusahaan ketika tingkat pertumbuhan yang dimiliki tinggi (Alicia., dkk, 2020). Sehingga, pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak menjamin akan memiliki ketersediaan kas yang tinggi sebab akan dipergunakan untuk kegiatan investasi.

Dampak Capital Expenditure Pada Nilai Perusahaan Melalui Cash Holding

Didasarkan pada hasil uji hipotesis kedua belas penelitian ini mengindikasikan bahwa *Cash holding* tidak mampu menjadi perantara hubungan *capital expenditure* dengan nilai perusahaan. Dalam memenuhi kebutuhan pengeluaran modal tidak hanya berasal dari ketersediaan kas yang dimiliki namun juga dapat berasal dari pinjaman kredit. Adanya pengeluaran modal tidak akan menjamin untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Sebab, belum tentu yang memiliki pengeluaran modal yang besar dapat dikatakan baik (Margareta, 2018). Sehingga keputusan untuk melakukan pengeluaran modal harus pertimbangan dengan baik dan tepat.

Dampak Cash Conversion Cycle Pada Nilai Perusahaan Melalui Cash Holding

Didasarkan pada hasil uji hipotesis ketigabelas penelitian ini mengindikasikan bahwa *Cash holding* tidak dapat menjadi perantara hubungan *cash conversion cycle* dengan nilai perusahaan. Lamanya waktu yang diperlukan perusahaan untuk menerima kasnya kembali dari siklus konversi kas ini tidak menjamin dapat menurunkan nilai dalam suatu perusahaan. Karena, perusahaan tidak hanya menggunakan ketersediaan kasnya namun juga dapat menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya (Halim,

2018). Sehingga tingkat ketersediaan kas yang tinggi tidak akan menjamin dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan sebab kebijakan ketersediaan kas diatur sesuai dengan kebutuhan perusahaan masing-masing.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan uraian penjelasan, maka berkesimpulan untuk menjelaskan bahwa Net Working Capital, Capital Expenditure, dan Cash Holding tidak mempunyai dampak pada nilai Perusahaan. Namun Growth Opportunity dan Cash Conversion Cycle mempunyai dampak secara positif pada nilai perusahaan. Net Working Capital mempunyai dampak yang secara positif pada cash holding. Sedangkan, Growth Opportunity, Capital Expenditure, dan Cash Conversion Cycle tidak mempunyai dampak pada cash holding. Sehingga Cash Holding tidak sanggup menjadi perantara dampak Net Working Capital, Growth Opportunity, Capital Expenditure, dan Cash Conversion Cycle dengan Nilai perusahaan.

Saran

Oleh karena itu, peneliti mengusulkan saran untuk penelitian berikutnya disarankan dapat memperluas perusahaan yang dipergunakan sebagai populasi dan sampel dalam penelitian, mempergunakan variabel lainnya yang belum dipakai pada penelitian ini, serta menambah jangka waktu periode penelitian agar dapat mencerminkan dengan kondisi sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

Abbas, D.S., Eksandy, A., dan Mulyadi. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Nwc, Cash Conversion Cycle, Ios Dan Leverage Terhadap Cash Holding.

- JEMASI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16 (1).
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, F., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2).
- Atmaja, I.G.N.Y.D., dan I.B.P. Astika. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Modal Kerja Pada Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24 (1).
- Eliana, dkk,. (2018). Cash Holding, Likuiditas, Profitabilitas, Modal Kerja Bersih Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKBIS: Media Riset Akuntansi Bisnis*, 2(2).
- Faujiah, A., Mulyatini, N., dan E. Herlina. (2021). Pengaruh Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding (Studi Pada PT Lippo Cikarang Tbk yang terdaftar pada BEI Periode 2009-2018. *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 2 (4).
- Fikriyan, A.A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya*, 7 (4).
- Gunawan, A., Oktaviani, T., dan Sunayah.(2021). Pengaruh Ios, Capital Expenditure Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Pada Sektor Industri Dasar & Kimia Di BEI 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2 (5).
- Gunawan, R. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, dan Cash Flow terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). *Jurnal Akuntansi*, 4 (1).
- Hadiwijaya, I., dan E. Trisnawati. (2019). Pengaruh Arus Kas Dan Belanja Modal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1 (2).
- Halim, K. I. (2018). Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Tingkat Cash Holding pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *MABIS: Journal of Management and Business*, 9 (1).
- Hamzah, U. H., Mahfudnurnajamuddin, M., & Budiandriani, B. (2020). Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *PARADOKS : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 3(3), 79 - 89.
- Hanaputra, I., dan V. Nugroho. (2021). Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, And Profitability. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3 (1).
- Harahap, R., (2019). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Manajemen Tools*, 11 (1).
- Hayati, N. (2020). Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash

- Conversion Cycle, Cash Flow, Dan Growth Opportunity Yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*, 3 (2).
- Hengsaputri, J.A., dan N. Bangun. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2 (1).
- Hermawan, A.D., (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Growth Opportunity Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening. *Sosio e-kons*, 10 (2).
- Hidayati, A. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. *EJME: Equator Journal of Management and Entrepreneurship*, 7 (4).
- Kariyoto. 2018. Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi. Malang: UB press.
- Kasmir.2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Keown, A. J. (2014). Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi. Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia.
- Lestari, H. Y., dan B. Usman. (2020). Modal Kerja Sebagai Prediktor Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 20 (1).
- Liadi, C.C., dan I. K. Suryanawa.(2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24 (2).
- Maarif, S., Anwar, C., dan Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth , Net Working Capital, Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL MADANI: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora*, 2 (1).
- Margareta, B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Property And Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC: Finance Accounting*, 2(9).
- Marpuah, S., Sunardi, N., dan M. Marjonah. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Stuktur Modal Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Sekuritas: Saham, Ekonomi, Keuangan, dan Investasi*, 5 (1).
- Mispiyanti. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *JAP: Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 20 (2).
- Nur, T., (2018). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang

- Terdaftar Di Bei Pada Periode 2014- 2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5 (3).
- Nurastuti, P., E. Maesaroh. (2021). Operating Profit Margin, Net Working Capital, Weight Average Cost Of Capital Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 3 (4).
- Saragih, F. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Firm Size, Dan Liquidity Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Perbankan Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2).
- Sari, V.P., dan R. T. Hastuti. (2020). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth opportunity, Dan Profitability Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2 (1).
- Setiawati, I., Ariyanti, R., dan M. I. Notoatmojo. (2020). Pengaruh ROA, ROE, Assets Ratio terhadap Price To Book Value Ratio yang Dimediasikan dengan Variabel Capital Expenditure(Studi Literatur pada Perusahaan Manufaktur yang listed BEI Tahun 2012 – 2018). *AKSES: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15 (1).
- Suffah, R dan A. Riduwan. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5 (2): 1-17.
- Sumartha, M., dan F.X.K. Tjakrawala. (2020). Pengaruh Leverage, Profitability Dan Growth Opportunities Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2 (1).
- Tandra, L., dan F. X. K. Tjakrawala. (2020). Pengaruh Cash Holding Dan Tangibility Terhadap Firm Performance Dengan Hutang Sebagai Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2 (1).
- Wulandari, E. A., dan M. A. Setiawan. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *JEA: Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3).
- Wuryani, E., Ariefiara, D., dan M.D. Yanthi. (2020). Analisis Pengaruh Simultan Antara Investment Opportunity Set Dengan Modal Kerja Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ecopreneur*, 3 (2).
- Yulandreano, E., Atahau, A.D..R., dan I.M Sakti. (2020). Apakah Profitabilitas Memediasi Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan?. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2).