

**PENGARUH FIRM SIZE DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP  
FIRM VALUE MELALUI CASH HOLDING SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021**

Yuni Astri Ayu Maulida  
[yuniastri740@gmail.com](mailto:yuniastri740@gmail.com)  
Universitas Abdurachman  
Saleh Situbondo

Lita Permata Sari  
[litapermatasari@unars.ac.id](mailto:litapermatasari@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman  
Saleh Situbondo

Triska Dewi Pramitasari  
[triska\\_dewi@unars.ac.id](mailto:triska_dewi@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman  
Saleh Situbondo

**ABSTRACT**

*Technological developments The change in business world and the revolution of entrepreneurship have changed because of technological development. Companies now focus not only on profit, but also on appreciation. Technology has facilitated the transformation of small businesses into global businesses. This study aims at is analyzing and testing the effects of Firm size and Growth opportunity on Firm value through Cash holding as an intervening variable in food and beverage companies listed in the Indonesia Stock Exchange year 2018-2021. The population in this study were 21 food and beverages companies listed on the Indonesian Stock Exchange during the 2018 – 2021 period. The sampling technique was determined by purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing in this study use Structural Equation – Partial Least Square (PLS-SEM). The results of the direct effect hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application shows that Firm size has a negative significant effect on Cash holding, Growth opportunity has a positive but not significant effect on Cash holding, Firm size has a negative but not significant effect on Firm value, Growth opportunity has a negative but not significant effect on Firm value and Cash holding have a negative but not significant effect on the Firm value. Meanwhile, the results of the indirect effect hypothesis test show the firm size variable has a positive but not significant effect on Firm value through Cash holding and Growth opportunity have a negative but not significant effect on Firm value through Cash holding.*

*Key words: Firm size, Growth opportunity, Firm value, Cash holding*

**1. PENDAHULUAN**

Perkembangan teknologi telah mengubah dunia bisnis dan merevolusi kewirausahaan. Kini perusahaan tidak lagi fokus pada profit, tapi pada apresiasi. Pengusaha tidak hanya perlu mengutamakan keuntungan dan kekayaan saat mengembangkan bisnis, tetapi saat ini nilai bisnis juga perlu dibangun sambil mengembangkan bisnis. Saat ini, Ukuran perusahaan (*Firm size*) tidak lagi ditentukan oleh laba atau asetnya, melainkan oleh nilainya. Teknologi telah memfasilitasi transformasi bisnis kecil menjadi bisnis global. Perusahaan dari semua

ukuran sekarang tidak dapat dibedakan. Ukuran perusahaan pernah dikaitkan dengan kekayaan dan keuntungan. Sekarang ini telah terjadi, tujuan utama telah berubah, bukan uang, nilai sekarang menjadi tujuan utama. Banyak *startup* baru, khususnya di bidang teknologi, memiliki ukuran yang besar meskipun laporan keuangannya negatif. Namun, karena nilainya yang tinggi, Ukuran perusahaan meningkat. Karena nilainya yang tinggi, banyak investor yang berpartisipasi dalam banyak *startup* untuk meningkatkan keuntungan mereka. Fenomena ini menunjukkan

adanya perubahan signifikan dalam dunia bisnis yaitu jumlah keuntungan dan aset lebih kecil dari Nilai perusahaan.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Manajemen Keuangan

“Manajemen keuangan adalah semua kegiatan perusahaan yang terkait dengan upaya memperoleh pembiayaan yang diperlukan dengan biaya serendah mungkin dan dengan persyaratan yang menguntungkan serta menggunakan dana tersebut seefisien mungkin” (Riyanto, 2015:11). Menurut Fahmi (2013:2) menjelaskan bahwa “Manajemen keuangan adalah gabungan ilmu dan seni, di mana manajer keuangan menggunakan semua sumber daya perusahaan untuk menemukan dan mengelola dana dengan tujuan menghasilkan kepentingan atau mengalokasikan kekayaan pemegang saham dan kelangsungan perusahaan, serta menciptakan perusahaan”.

Menurut teori tersebut, manajemen keuangan adalah suatu kajian teoritis dimana suatu analisis direncanakan untuk menjelaskan situasi keuangan perusahaan dari keputusan investasi, pembiayaan dan aset perusahaan, dengan tujuan menghasilkan laba bagi pemegang saham dan pembangunan berkelanjutan.

Tujuan pengelolaan keuangan adalah sebagai berikut maksimalisasi keuntungan, memaksimalkan nilai pemilik. Mempertahankan arus kas yang stabil, kelangsungan hidup perusahaan.

### Laporan Keuangan

“Laporan keuangan adalah informasi yang menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan selama periode tertentu” (Filrisqi et al, 2022:110).

Ada lima jenis laporan keuangan secara umum menurut Kashmir (2016:28) yaitu sebagai berikut: Neraca (*balance sheet*), Laporan laba rugi (*income statement*), Laporan perubahan modal, Laporan arus kas, Catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan berguna untuk pihak internal maupun eksternal karena akan menyediakan informasi yang berkaitan dengan keadaan keuangan perusahaan.

Samryn (2015:34) menyebutkan bahwa laporan keuangan mempunyai tujuan yaitu membuat kredit dan keputusan investasi, menilai prospek arus kas, melaporkan sumber daya perusahaan, persyaratan dan perubahan di dalamnya, melaporkan ekuitas pemilik, kewajiban dan sumber daya keuangan, hasil perusahaan dan laporan kinerja, menilai arus kas, solvabilitas, dan likuiditas, mengevaluasi kinerja keuangan dan pengelolaan, menginterpretasikan dan mendeskripsikan kinerja keuangan.

### Firm size

Brigham dan Houston (2010:4) menjelaskan bahwa “*Firm size* adalah besar kecilnya suatu perusahaan, yang dinyatakan atau diperkirakan dengan total keuntungan, total penjualan, total aset, beban pajak, dan faktor lainnya”. Jogiyanto (2013:282) menjelaskan bahwa “*Firm size* sebagai algoritma untuk total kekayaan perusahaan besar mungkin cenderung berinvestasi pada proyek

dengan varian rendah untuk menghindari laba ditahan dan memiliki hubungan negatif dengan rasio,”

Formula menghitung ukuran perusahaan menurut Jogiyanto (2013:282) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Ln : Natural Logarithma (Logarithma Natural)

Total Aktiva : Total Seluruh Aset

### **Growth opportunity**

Menurut Liestyasih dan Wiagustini (2017:3612) menjelaskan bahwa “*Growth opportunity* meningkatkan posisi kas perusahaan karena semakin besar kesempatan perusahaan untuk tumbuh, semakin besar kemampuannya untuk menghasilkan pengembalian dan menyimpan uang untuk kebutuhan investasi masa depan yang lebih besar”. Oleh karena itu, ketika pendanaan eksternal mahal, bisnis dengan *Growth opportunity* yang baik akan menggunakan aset saat ini seperti uang tunai sebagai asuransi dan memanfaatkan peluang investasi yang baik terlebih dahulu. Sesuai dengan *pecking order theory*, peluang pertumbuhan yang besar harus mendorong perusahaan untuk mengejar kebijakan yang mendukung memegang kas dalam jumlah besar untuk membiayai peluang investasi mereka. Menurut Saputri dan Kuswardono (2019:94) menyatakan bahwa “Potensi pertumbuhan dapat dinyatakan dengan tingkat pertumbuhan penjualan jika perusahaan tersebut merupakan perusahaan swasta atau perusahaan tidak tercatat”.

Wulandari dan Setiawan (2019:1265) mengemukakan bahwa *Growth opportunity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth\ Opportunity = \frac{(Total\ Aset\ di\ tahun\ i - Total\ Aset\ tahun\ i - 1)}{Total\ Aset\ tahun\ i - 1}$$

Keterangan :

Total Aset tahun i : Total seluruh aset tahun ke i

Total Aset tahun i-1 : Total Aset sebelum tahun ke i

### **Cash holding**

Bhanumurthy dan Hegade (2018:261) menyatakan bahwa “Kas didefinisikan sebagai kas yang dimiliki dalam investasi jangka pendek, sangat likuid, siap untuk dikonversi menjadi uang dan dengan risiko perubahan nilai yang dapat diabaikan”. Brigham dan Houston (2011:145) menjelaskan bahwa manfaat *Cash holding*, yaitu dapatkan diskon tukar tambah atau gunakan diskon tukar tambah. Vendor menawarkan diskon kepada pelanggan jika pelanggan dapat membayar tagihan lebih awal. Untuk uang tunai, inventaris valid, uang tunai juga membantu Anda memanfaatkan peluang bisnis yang menggiurkan, seperti penawaran bernilai rendah dari bank, bisnis juga perlu memiliki uang tunai untuk mempersiapkan keadaan darurat seperti pemogokan, kebakaran, dan resesi musiman.

Bhanumurthy dan Hegade (2018:261) mengemukakan bahwa rumus yang digunakan untuk menghitung *Cash holding* yaitu sebagai berikut :

$$CH = \frac{Cash\ dan\ Cash\ Equivalents}{(Total\ Assets - Cash\ \&\ Cash\ Equivalents)}$$

Keterangan :

CH : *Cash Holding*  
*Cash & Cash Equivalents* : Kas dan Setara Kas  
Total Assets : Total Aset / Total Aktiva

### ***Firm value***

Indrarini (2019:15) menjelaskan bahwa "*Firm value* adalah penilaian kolektif atas kinerja perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan oleh investor". Indrarini (2019:2) berpendapat bahwa "*Firm value* merupakan pandangan investor tentang seberapa sukses manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya, yang seringkali dikaitkan dengan pembagian nilai."

Tujuan dan manfaat *Firm value* menurut Indrarini (2019:3) menjelaskan bahwa "*Firm value* adalah pandangan investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepadanya dan seringkali dikaitkan dengan harga saham". *Firm value* adalah cara bagi manajer untuk mengukur berapa banyak pekerjaan yang telah dilakukan. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerjanya. Untuk pendukung keuangan, peningkatan *Firm value* digunakan untuk memasukkan sumber daya ke dalam perusahaan.

Indrarini (2019:15-16) mengemukakan bahwa "Mengukur *Firm value* dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar". Rasio penilaian adalah

indikator kinerja perusahaan yang paling komprehensif dan terdiri dari:

*Price to Book Value* (PBV)

Indrarini (2019:15) menjelaskan bahwa "*Price to Book Value* adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku perusahaan". Sugiono (2016:71) menjelaskan bahwa "Perusahaan yang dikelola dengan baik, PBV perusahaan diharapkan minimal satu atau lebih dari nilai bukunya (*overvalued*), dan jika PBV di bawah satu, dapat dipastikan harga saham akan menjadi dibawah satu Nilai Buku (*Undervalued*)".

Berikut adalah rumus *Price to Book Value* (PBV):

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

Keterangan :

*PBV* : *Price to Book Value*

*Price* : Harga saham saat ini (Rp)

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

Nilai buku saham dapat dihitung *Book Value per Share* :

$$BV = \frac{Total\ Equity}{Number\ of\ outstanding\ shares}$$

Keterangan :

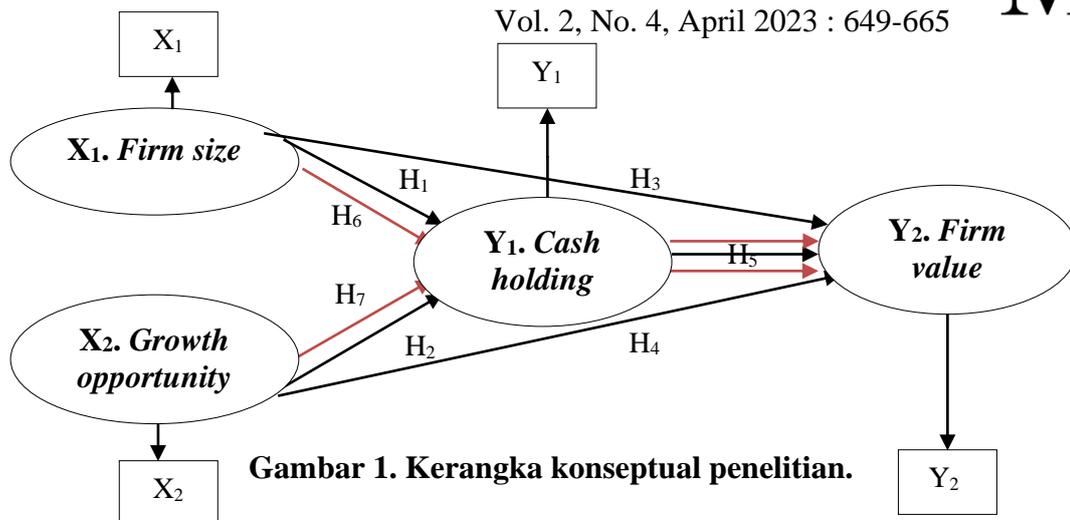
*BV* : Nilai buku saham / *Book Value* (Rp)

*Total Equity* : Total ekuitas

*Number of outstanding shares* : Jumlah Saham yang beredar

### **Kerangka Konseptual**

Sugiyono (2016:60) mengungkapkan bahwa "Model konseptual yang menunjukkan bagaimana berbagai faktor dan teori yang diidentifikasi sebagai masalah penting saling terkait".



**Gambar 1. Kerangka konseptual penelitian.**

**Hipotesis Penelitian:**

- H<sub>1</sub> : *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Cash holding*
- H<sub>2</sub> : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Cash holding*
- H<sub>3</sub> : *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*
- H<sub>4</sub> : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*
- H<sub>5</sub> : *Cash holding* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*
- H<sub>6</sub> : *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* melalui *Cash holding*
- H<sub>7</sub> : *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* melalui *Cash holding*

**3. METODE PENELITIAN**

**Rancangan Penelitian**

Rancangan penelitian ini dimulai dari *start* kemudian mengkaji variabel bebas yaitu *Firm size* dan *Growth opportunity*, variabel intervening yaitu *Cash holding* dan variabel terikat yaitu *Firm value*, setelah itu melakukan pengumpulan data dengan observasi, studi pustaka dan dokumentasi. Setelah proses pengumpulan data

dilakukan, maka selanjutnya mengelola dan menganalisis data tersebut dengan beberapa metode pengujian yaitu uji asumsi klasik, koefisien determinasi, analisis persamaan struktural dan uji hipotesis penelitian. Proses selanjutnya ditarik kesimpulan dan saran untuk memperjelas penelitian yang akan dilakukan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021.

**Tempat dan waktu penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian ini dilaksanakan selama tiga bulan Februari sampai bulan April tahun 2023.

**Populasi dan Sampel**

Arikunto (2013:173) menjelaskan bahwa “Populasi adalah keseluruhan objek penelitian”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2021 yaitu sebanyak 21 Perusahaan. Sugiyono (2016:80) berpendapat bahwa “Sampel adalah sebagian kecil dari jumlah dan karakteristik populasi”.

Sampel dalam penelitian adalah ini perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara rutin menerbitkan laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2018-2021. Sugiyono (2016:85) berpendapat bahwa “*Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel untuk sumber data dengan pertimbangan tertentu”. Kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang memiliki total aset diatas 1 triliun.
- b. Perusahaan yang memiliki harga saham diatas Rp. 300 per lembar saham.

Jumlah perusahaan yang memasuki kriteria sebanyak 11 perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Teknik Pengumpulan Data Observasi**

Menurut Sudjana (2011:53) menjelaskan bahwa “Observasi atau pengamatan sebagai alat penilaian yang sering digunakan untuk mengukur proses perkembangan tingkah laku atau kegiatan yang dapat diamati seseorang baik dalam situasi nyata maupun buatan”. Observasi penelitian ini dilakukan dengan mengamati data sekunder situs resmi di BEI.

### **Studi Pustaka**

Teknik pengumpulan data ini yaitu jenis data sekunder yang digunakan untuk mendukung proses penelitian. Artinya, digunakan dengan mengumpulkan informasi yang terkandung dalam artikel, surat kabar, buku, dan makalah akademik dalam penelitian sebelumnya. Tujuan

dari studi kepustakaan ini adalah untuk menemukan fakta dan mengetahui konsep metode yang digunakan.

### **Dokumentasi**

Dokumentasi pada penelitian ini yaitu pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, melalui data sekunder di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Metode Analisis Data**

Pengelolaan data dilakukan dengan perhitungan menggunakan *Software SmartPLS 3.0* agar perhitungan dapat diperoleh dengan lebih cepat dan mudah. Wijaya (2019:10) berpendapat bahwa “PLS (*Partial Least Square*) adalah sebuah model sebab akibat yang menjelaskan pengaruh antar variabel kepada variabel konstruk”.

## **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji multikolinieritas dan uji normalitas. Penelitian dari uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Collinierity Statistic (VIF)* pada “*Inner VIF Values*” pada hasil analisis aplikasi *partial least square Smart PLS 3.0*, dalam skripsi disajikan “**Tabel 1 Uji Asumsi**

Klasik Multikolineritas” sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Uji Asumsi Klasik Multikolineritas**

Variabel Penelitian	X1. Firm Size	X2. Growth Opportunity	Y1. Cash Holding	Y2. Firm Value
X1. Firm size			1.245	1.418
X2. Growth opportunity			1.245	1.245
Y1. Cash holding				1.170
Y2. Firm value				

Berdasarkan hasil tabel diatas, dapat dilihat bahwa seluruh variabel tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik multikolineritas karena seluruh variabel memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF)  $\leq 5$ . Sehingga dapat disimpulkan tidak ada multikolineritas antar variabel bebas dalam model regresi.

#### Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-

masing penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviation*) yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang  $-2,58 < CR < 2,58$ . Selanjutnya didalam skripsi disajikan “**Tabel 2 Uji Asumsi Klasik Normalitas**” seperti berikut ini:

**Tabel 2**  
**Uji Asumsi Klasik Normalitas**

Indikator	Excess Kurtosis	Skewness	Keterangan
X <sub>1</sub>	-0.263	0.966	Normal
X <sub>2</sub>	23.798	4.420	Tidak Normal
Y <sub>1</sub>	3.804	2.148	Normal
Y <sub>2</sub>	11.041	3.290	Tidak Normal

Berdasarkan Tabel diatas maka dapat diartikan bahwa indikator X<sub>1</sub> berdistribusi normal, indikator X<sub>2</sub> berdistribusi tidak normal, indikator

Y<sub>1</sub> berdistribusi normal dan indikator Y<sub>2</sub> berdistribusi tidak normal.

#### Uji Koefisien Determinasi

Uji *inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan. Uji ini dapat

diketahui melalui nilai *R-Square* untuk variabel dependen. selanjutnya disajikan dalam skripsi Tabel 3 Uji Koefisien Determinasi seperti berikut ini:

**Tabel 3**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Variabel Terikat	R Square	R Square Adjusted
Y <sub>1</sub> . Cash holding	0,146	0,104
Y <sub>2</sub> . Firm value	0,035	-0,037

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diartikan bahwa :

- Variabel *Firm size* (X<sub>1</sub>) dan *Growth opportunity* (X<sub>2</sub>) mempengaruhi *Cash holding* (Y<sub>1</sub>) sebesar 0,146 (14,6%) berpengaruh sangat lemah, sedangkan sisanya 85,4% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.
- Variabel *Firm size* (X<sub>1</sub>) dan *Growth opportunity* (X<sub>2</sub>)

mempengaruhi *Firm value* (Y<sub>2</sub>) sebesar 0,035 (3,5%) berpengaruh sangat lemah, sedangkan sisanya 96,5% dipengaruhi variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

**Analisis Persamaan Struktural**

Penyajian Tabel 4. Analisis Persamaan Struktural (*Inner model*) dalam skripsi yaitu sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Analisis Persamaan Struktural (*Inner model*)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
X <sub>1</sub> . Firm size → Y <sub>1</sub> . Cash holding	-0.384	-0.386	0.092	4.153	<b>0.000</b>
X <sub>1</sub> . Firm size → Y <sub>2</sub> . Firm value	-0.145	-0.122	0.145	0.999	<b>0.318</b>
X <sub>2</sub> . Growth opportunity → Y <sub>1</sub> . Cash holding	0.005	-0.005	0.102	0.053	<b>0.958</b>
X <sub>2</sub> . Growth opportunity → Y <sub>2</sub> . Firm value	-0.032	-0.035	0.098	0.322	<b>0.747</b>
Y <sub>1</sub> . Cash holding → Y <sub>2</sub> . Firm value	-0.173	-0.158	0.130	1.327	<b>0.185</b>

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis *Smart PLS (Partial Least Square)* tersebut selanjutnya dibuat persamaan struktural.

**a. Persamaan Struktural (*Inner model*)**

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier inner model sebagai berikut

$$\begin{aligned}
 Y_1 &= b_1X_1 + b_2X_2 + e \\
 &= -0,384X_1 + 0,005X_2 + e \\
 Y_2 &= b_3X_1 + b_4X_2 + e \\
 &= -0,145X_1 - 0,032X_2 + e \\
 Y_2 &= b_5Y_1 + e \\
 &= -0,173Y_1 + e
 \end{aligned}$$

**b. Persamaan Struktural (Inner model) dengan Variabel Intervening**

Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut :

$$Y_2 = b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e \\ = -0,145X_1 - 0,032 X_2 - 0,173Y_1 + e$$

Persamaan linier tersebut menunjukkan arti dan dapat dijelaskan:

$b_1$  (-0,384) : **Koefisien regresi Firm size** ( $X_1$ ) untuk uji pengaruh terhadap **Cash holding** ( $Y_1$ ), artinya kenaikan variabel **Firm size** sebesar 1 (satu) satuan, maka **Cash holding** menurun sebesar 0,384 satuan, dengan asumsi variabel lain (**Growth opportunity**) nilainya konstan.

$b_2$  (0,005) : **Koefisien regresi Growth opportunity** ( $X_2$ ) untuk uji pengaruh pada **Cash holding** ( $Y_1$ ), artinya kenaikan variabel **Growth opportunity** sebesar 1 (satu) satuan, maka **Cash holding** meningkat sebesar 0,005 satuan, dengan asumsi variabel lain (**Firm size**) nilainya konstan.

$b_3$  (-0,145) : **Koefisien regresi Firm size** ( $X_1$ ) untuk uji

pengaruh terhadap **Firm value** ( $Y_2$ ), artinya kenaikan variabel **Firm size** sebesar 1 (satu) satuan, maka **Firm value** menurun sebesar 0,145 satuan, dengan asumsi variabel lain (**Growth opportunity**) nilainya konstan.

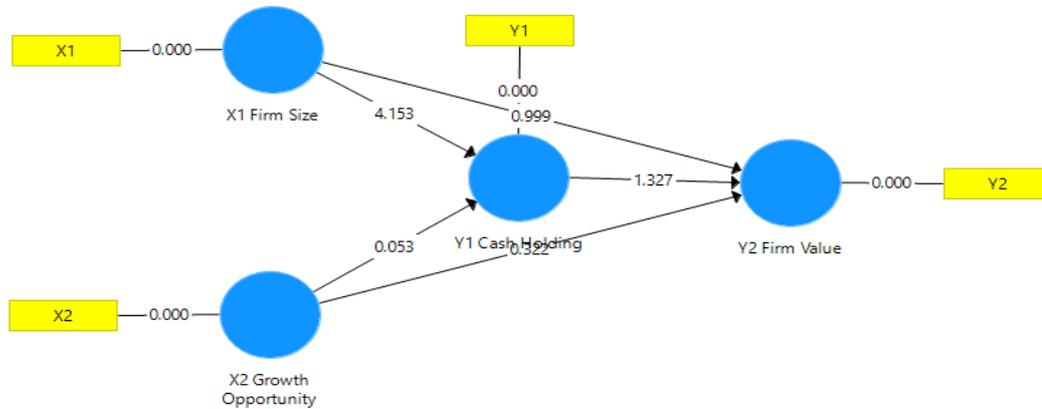
$b_4$  (-0,032) : **Koefisien regresi Growth opportunity** ( $X_2$ ) untuk uji pengaruh pada **Firm value** ( $Y_2$ ), artinya kenaikan variabel **Growth opportunity** sebesar 1 (satu) satuan, maka **Firm value** menurun sebesar 0,032 satuan, dengan asumsi variabel lain (**Firm size**) nilainya konstan.

$b_5$  (-0,173) : **Koefisien regresi Cash holding** ( $Y_1$ ) untuk uji pengaruh terhadap **Firm value** ( $Y_2$ ), artinya kenaikan variabel **Cash holding** sebesar 1 (satu) satuan, maka **Firm value** menurun sebesar 0,173 satuan.

**Uji Hipotesis Penelitian**

**a. Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Langsung**

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Model Struktural PLS**



Berdasarkan Gambar diatas, hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi *Smart PLS* disajikan dalam Tabel 5.

Uji Hipotesis Penelitian seperti berikut :

**Tabel 5**  
**Uji Hipotesis Penelitian**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
X <sub>1</sub> . Firm size → Y <sub>1</sub> . Cash holding	-0.384	-0.386	0.092	4.153	0.000
X <sub>1</sub> . Firm size → Y <sub>2</sub> . Firm value	-0.145	-0.122	0.145	0.999	0.318
X <sub>2</sub> . Growth opportunity → Y <sub>1</sub> . Cash holding	0.005	-0.005	0.102	0.053	0.958
X <sub>2</sub> . Growth opportunity → Y <sub>2</sub> . Firm value	-0.032	-0.035	0.098	0.322	0.747
Y <sub>1</sub> . Cash holding → Y <sub>2</sub> . Firm value	-0.173	-0.158	0.130	1.327	0.185

Berdasarkan Tabel 5 diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut :

1) **Hipotesis 1.** Firm size (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap Cash holding (Y<sub>1</sub>)  
 Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.384), Nilai *T-Statistic* yaitu 4.153 (>1,964) dan nilai *P Value* yaitu

sebesar 0,000 (<0,05), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Firm size (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan negatif terhadap Cash holding (Y<sub>1</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima.**

2) **Hipotesis 2.** Growth opportunity (X<sub>2</sub>) berpengaruh signifikan terhadap Cash holding (Y<sub>1</sub>)  
 Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original*

sample yaitu positif (0.005), Nilai T-Statistic yaitu 0,053 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu sebesar 0,958 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* (X<sub>2</sub>) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Cash holding* (Y<sub>1</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak**

- 3) **Hipotesis 3.** *Firm size* (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* (Y<sub>2</sub>) Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,145), Nilai T-Statistic yaitu 0,099 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu sebesar 0,318 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Firm size* (X<sub>1</sub>) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* (Y<sub>2</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak**.
- 4) **Hipotesis 4.** *Growth opportunity* (X<sub>2</sub>) berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* (Y<sub>2</sub>) Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,032), Nilai T-Statistic

yaitu 0,322 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu sebesar 0,747 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* (X<sub>2</sub>) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* (Y<sub>2</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**.

- 5) **Hipotesis 5.** *Cash holding* (Y<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* (Y<sub>2</sub>)

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,173), Nilai T-Statistic yaitu 1,327 (<1,964) dengan nilai P Value yaitu sebesar 0,185 (>0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Cash holding* (Y<sub>1</sub>) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* (Y<sub>2</sub>), dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**.

**b. Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung / Uji melalui Intervening Variabel**

Penyajian **Tabel 6. Uji Hipotesis Penelitian** (pengaruh tidak langsung) dalam skripsi yaitu sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Uji Hipotesis Penelitian**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
X <sub>1</sub> . <i>Firm size</i> → Y <sub>1</sub> . <i>Cash holding</i> → Y <sub>2</sub> . <i>Firm value</i>	0.066	0.062	0.057	1.165	<b>0,245</b>
X <sub>2</sub> . <i>Growth opportunity</i> → Y <sub>1</sub> . <i>Cash holding</i> → Y <sub>2</sub> . <i>Firm value</i>	-0.001	-0.001	0.024	0,038	<b>0,969</b>

- 1) **Hipotesis 6.** *Firm size* (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap

*Firm value* (Y<sub>2</sub>) melalui *Cash holding* (Y<sub>1</sub>)

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,066), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,165 ( $<1,964$ ) dengan nilai *P value* yaitu 0,245 ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Firm size* ( $X_1$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ) melalui *Cash holding* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak.**

2) **Hipotesis 7.** *Growth opportunity* ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ) melalui *Cash holding* ( $Y_1$ )

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,001), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,038 ( $<1,964$ ) dengan nilai *P value* yaitu 0,969 ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* ( $X_2$ ) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ) melalui *Cash holding* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak.**

## Pembahasan

### Pengaruh *Firm size* terhadap *Cash holding*

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *Firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cash holding* dengan nilai *original sample* yaitu negatif (-0,384) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,000 ( $<0,05$ ), dengan demikian **Hipotesis  $H_1$  diterima.** Berdasarkan pengujian maka hubungan pengaruhnya ber banding terbalik. Jika *Firm size* bernilai besar, maka akan berpengaruh terhadap penurunan tingkat *Cash holding*. Namun jika *Firm size* bernilai kecil maka perusahaan berusaha mempertahankan *Cash*

*holding*. Sebab kesalahan menetapkan *Cash holding* akan mempengaruhi terhadap *Firm size*. Karena *Cash holding* yang stabil di perusahaan membuat kinerja perusahaan terlihat baik bagi investor. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Suwandi (2020).

### Pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Cash holding*

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,005) dengan nilai *P Value* yaitu 0,958 ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* ( $X_2$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Cash holding* ( $Y_1$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak.** Maka, *Growth opportunity* tidak mempengaruhi *Cash holding*. Perubahan pada *Growth opportunity* tidak menimbulkan perubahan pada *Cash holding*, bisa jadi perubahan pada *Cash holding* dipengaruhi oleh faktor lain misalkan *Leverage*. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Damayanti (2022).

### Pengaruh *Firm size* terhadap *Firm value*

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,145) dengan nilai *P value* sebesar 0,318 ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Firm size* ( $X_1$ ) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 3 ditolak.** Berdasarkan pengujian maka *Firm size* tidak dapat dijadikan sebagai faktor pertimbangan maupun tolak ukur dalam melihat performa

atau baiknya kinerja yang berpengaruh pada nilai suatu perusahaan untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini, besarnya jumlah aset perusahaan tidak ada hubungannya dengan besarnya modal perusahaan yang akan meningkatkan PBV. Sehingga pandangan investor itu tidak melihat dari *Firm size*, tapi misal dari Dividen yang diberikan. Jadi, mau Ukuran perusahaan besar atau kecil tidak akan mempengaruhi penilaian investor. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Anggraini (2019).

#### **Pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Firm value***

Hasil uji hipotesis ke empat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,032) dengan nilai *P value* sebesar 0,747 ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* ( $X_2$ ) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak**. Dapat disimpulkan bahwa, jika *Growth opportunity* tinggi maka nilai *Firm value* akan rendah namun *Growth opportunity* tidak akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi karena tinggi rendahnya *Growth opportunity* tidak dapat menjamin tingkat *return* sesuai dengan keinginan investor. Perubahan pada *Growth opportunity* tidak mempengaruhi *Firm value* sehingga investor tidak perlu melihat dari *Growth opportunity*, tapi faktor lain misal dari Profitabilitas perusahaan yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini

menolak penelitian terdahulu oleh Kafindra (2019).

#### **Pengaruh *Cash holding* terhadap *Firm value***

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,173) dengan nilai *P value* sebesar 0,185 ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Cash holding* ( $Y_1$ ) berpengaruh negatif namun tidak signifikan, dengan demikian **Hipotesis ke 5 ditolak**. Dalam penelitian ini, *Cash holding* tidak berpengaruh terhadap *Firm value*. Jadi, mau *Cash holding* itu besar atau kecil tidak akan mempengaruhi penilaian investor untuk berinvestasi. Para investor dalam berinvestasi dasar keputusannya bukan dari *Firm value* tetapi dilihat dari faktor lain yang tidak diteliti di penelitian ini misalkan Struktur modal. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu oleh Halim (2022) dan Damayanti *et al* (2022).

#### **Pengaruh *Firm size* terhadap *Firm value* melalui *Cash holding***

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,066) dengan nilai *P value* yaitu 0,245 ( $>0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Firm value* ( $Y_2$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan melalui *Cash holding* ( $Y_1$ ) dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak**. Berdasarkan hasil pengujian maka peran *Cash holding* sebagai variabel intervening tidak signifikan pengaruhnya dalam memediasi pengaruh *Firm size* terhadap *Firm value*. Dalam hal ini, investor dalam berinvestasi dasar keputusan yang mereka ambil bukan

dari *Firm size* ataupun *Cash holding* bisa dilihat dari faktor lain *Firm value* yang tidak diteliti dalam penelitian ini contohnya pertumbuhan aset. Perubahan pada *Firm size* dan *Cash holding* tidak mempengaruhi *Firm value*. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu Halim (2022).

### **Pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Firm value* melalui *Cash holding***

Hasil uji hipotesis ke tujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,001) dengan nilai *P value* yaitu 0,969 (>0,05) maka dapat disimpulkan bahwa *Growth opportunity* ( $X_2$ ) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* ( $Y_2$ ) melalui *Cash holding* ( $Y_1$ ). Dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak**. Berdasarkan hasil penelitian maka *Cash holding* sebagai variabel intervening tidak signifikan pengaruhnya memediasi pengaruh *Growth opportunity* terhadap *Firm value*, Dalam hal ini investor dalam berinvestasi dasar keputusan yang mereka ambil bukan dari *Growth opportunity* ataupun *Cash holding* bisa dilihat dari faktor lain *Firm value* misalkan *Leverage*. Perubahan pada *Growth opportunity* dan *Cash holding* tidak menimbulkan perubahan pada *Firm value*. Jadi, mau *Growth opportunity* dan *Cash holding* bernilai besar atau kecil tidak akan mempengaruhi penilaian investor. Hasil penelitian ini menolak penelitian terdahulu Halim (2022).

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

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

1. *Firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cash holding*, ( $H_1$  diterima);
2. *Growth opportunity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Cash holding*, ( $H_2$  ditolak);
3. *Firm size* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value*, ( $H_3$  ditolak);
4. *Growth opportunity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value*, ( $H_4$  ditolak);
5. *Cash holding* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value*, ( $H_5$  ditolak);
6. *Firm size* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* melalui *Cash holding*, ( $H_6$  ditolak);
7. *Growth opportunity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Firm value* melalui *Cash holding*, ( $H_7$  ditolak).

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

### **Bagi Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa:

- a. *Firm size* mampu mempengaruhi *Cash holding* menunjukkan bahwa perusahaan harus lebih

memperhatikan tingkat *Cash holding*. Perubahan nilai besar dan kecilnya *Firm size* dalam perusahaan akan mempengaruhi nilai *Cash holding* perusahaan. Namun *trade off theory* meyakini bahwa perusahaan dapat memaksimalkan *Firm value* dengan mempertahankan dan menjaga tingkat *Cash holding* tetap optimal. Hal ini disebabkan penurunan *Firm value* akan terjadi ketika *Cash holding* melebihi tingkat optimalnya. Akibatnya, tingkat kehati-hatian perusahaan dalam menentukan *Cash holding* yang optimal meningkat seiring dengan meningkatnya *Firm size*.

- b. *Cash holding* tidak mampu untuk memediasi pengaruh *Firm size* terhadap *Firm value*, kedepannya perusahaan agar lebih memperhatikan tingkat *Cash holding* karena *Cash holding* yang stabil dapat membuat aktivitas perusahaan berjalan dengan baik. Dan juga tingkat *Cash holding* yang baik akan mempengaruhi tingkat *Firm size* dan *Growth opportunity* perusahaan itu baik pula pada pandangan investor pada saat berinvestasi.

#### Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas dapat menjadi dasar pengembang kurikulum Manajemen Keuangan, yang selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi sivitas akademika tentang pentingnya penggunaan variabel *Firm size*, *Growth opportunity*, dan *Cash holding* dalam meningkatkan *Firm value*.

#### Bagi Peneliti Lainnya

Hasil penelitian ini bagi penelitian lain hendaknya dapat menjadi bahan masukan untuk mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan *Firm value* serta sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta: *Jurnal Statistika Industri dan Komputasi*. Volume 4(1): 15 – 30.
- 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.
- Brigham, E. F dan Houston, J. F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti, A, D., Pramitasari, T.D, Wiryaningtyas, D.P. 2022. Pengaruh *Firm Size* dan *Growth Opportunity* terhadap *Firm Value* melalui *Cash*

- Holding* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. Vol. 1, No. 1, April 2022 : 663-676
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Filrisqi, N, M., Sari, L.P, Wahyuni, I., Wiryaningtyas, D. P.. 2022. Pengaruh Total Utang, Modal Kerja, dan Penjualan Terhadap Laba Bersih Pada Perusahaan *Tekstil* dan *Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Diterbitkan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH*, Vol. 20, No. 1, Mei 2022 : 108-123.
- Halim, I, K. 2022. Pengaruh *Cash Holdings*, *Growth Opportunity*, dan *Profitability* terhadap *Firm Value*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak: *Jurnal Maneksi*. Volume 11(1)
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Jogiyanto. 2013. *Sistem Informasi Keperluan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kafindra, A, M. 2019. “Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, *Size* dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Sektor *Property*, *Real Estate* dan *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2017)”. Diterbitkan. Skripsi. Semarang: Universitas Semarang.
- Kashmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Liestyasih, E dan Wiagustini, P. 2017. Pengaruh *Firm size* dan *Growth opportunity* terhadap *Cash holding* dan *Firm value*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana: 3607-3636.
- Riyanto, B. 2015. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Samryn. 2015. *Pengantar Akuntansi Metode Akuntansi untuk Elemen Laporan Keuangan diperkaya dengan Perspektif IFRS dan Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada .
- Saputri dan Kuswardono, A. 2019. Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, *Firm Size*, dan *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding* perusahaan: studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017. *Jurnal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*. Vol 2(2).
- Sudjana, N. 2011. *Penilaian Hasil dan Proses Belajar Mengajar*. Bandung: Remaja Rosdakarya.

- Sugiono, A. 2010. *Akuntansi & Pelaporan Keuangan untuk Bisnis Skala Kecil dan Menengah*. Surabaya: Grasinda.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwandi. 2020. "Pengaruh *Cash Flow, Net Working Capital, dan Firm Size* terhadap *Cash Holding* dengan *Growth Opportunity* Sebagai Variabel Moderating (Study Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)". Diterbitkan. Skripsi. Makassar: Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Wijaya, A. 2019. *Metode Penelitian Menggunakan Smart Pls 03*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- 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*, 1(3), pp. 1259-1274.

[www.idx.id](http://www.idx.id)