

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini menggunakan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (*judgment sampling*). Data pengambilan sampel diambil dari laporan keuangan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan tercatat pada website www.idx.co.id. Pengambilan daftar sektor industri dasar dan kimia diambil dari www.sahamok.com. Terdapat sebanyak 138 sampel. Objek penelitian yang memenuhi kriteria penelitian setelah adanya penghapusan data *outlier* untuk pengaruh variabel *cash conversion cycle*, *leverage* dan *growth opportunity* sebanyak 129 sampel.

Tabel 4.1
Data Sampel

	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI	66	65	66	197
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan	(5)	(4)	(6)	(15)
Perusahaan yang tidak menggunakan rupiah dalam laporan keuangan	(14)	(15)	(15)	(44)
<i>Outlier</i>	(3)	(3)	(3)	(9)
Sampel	44	43	42	129

Sumber : Lampiran 1 dan 2

B. Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk melihat gambaran umum data penelitian. Penelitian ini berfokus pada analisis nilai minimal, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Tujuan analisis statistik deskriptif untuk menghapus sampel *outlier* dengan melihat *Z-score*. Nilai *standard score* (Z) sebesar $-3 > Z > 3$. Penjelasan lebih lanjut dapat dilihat pada tabel.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Standard Deviation
<i>Cash holdings</i> (CH)	129	0.00042	0.408	0.08326	0.102340
<i>Cash conversion cycle</i> (CCC)	129	-28.78	481	106.808	82.03707
<i>Leverage</i> (LEV)	129	0.001000	1.407	0.48654	0.266538
<i>Growth opportunity</i> (GO)	129	-0.898	1.99	0.06304	0.344889

Sumber: Lampiran 7

Tabel 4.2 menunjukkan besaran hasil statistik nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standard deviation* pada setiap variabel. Adapun penjelasan hasil adalah sebagai berikut:

- a. *Cash holdings* (CH) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,000416 dan nilai *maximum* 0,408000. Dapat disimpulkan bahwa besaran sampel *cash holdings* (CH) berada pada kisaran 0,000416 hingga 0,408000. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 0,083264 dan standar deviasi sebesar 0,102340.

- b. *Cash conversion cycle* (CCC) memiliki nilai *minimum* sebesar -28,78000 dan nilai *maximum* 481,0000. Dapat disimpulkan bahwa besaran sampel *cash conversion cycle* (CCC) berada pada kisaran -28,78000 hingga 481,0000. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 106,8075 dan standar deviasi sebesar 82.03707.
- c. *Leverage* (Lev) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,001000 dan nilai *maximum* 1,407000. Dapat disimpulkan bahwa besaran sampel *leverage* (Lev) berada pada kisaran 0,001000 hingga 1,407000. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 0,486535 dan standar deviasi sebesar 0,266538.
- d. *Growth opportunity* (GO) memiliki nilai *minimum* sebesar -0,898000 dan nilai *maximum* 1,990000. Dapat disimpulkan bahwa besaran sampel *growth opportunity* (GO) berada pada kisaran -0,898000 hingga 1,990000. Nilai rata-rata (*mean*) sampel sebesar 0,063039 dan standar deviasi sebesar 0,344889.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah didalam suatu model regresi terdapat pengaruh diantara beberapa atau semua variabel bebas. Jika data terkena multikolonieritas, maka terjadi kesulitan untuk dapat melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil multikolonieritas dilihat melalui nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ dan *VIF* > 10 maka terjadi multikolonieritas.

Tabel 4.3
Uji Multikolonieritas

Variabel Independen	VIF	Keterangan
<i>Cash conversion cycle</i> (CCC)	1.16226	Tidak terjadi multikonearitas

<i>Leverage (Lev)</i>	1.55986	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Growth Opportunity (GO)</i>	1.5353	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Lampiran 9

Dilihat dari tabel 4.3, dapat dilihat besaran VIF setiap variabel independen setelah transformasi dengan nilai ρ sebesar 0,327 pada Durbin-Watson statistik sebesar 1,252. Nilai VIF pada *cash conversion cycle (CCC)* sebesar 1,162264 dan nilai VIF <10, *leverage (Lev)* sebesar 1,559855 dan nilai VIF <10, *growth opportunity (GO)* sebesar 1,535303 dan nilai VIF <10. Ketiga variabel independen tidak ada yang saling mempengaruhi satu sama lain sehingga data terbebas dari masalah multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui adanya varian residual yang tidak homogen. Dampak adanya heteroskedastisitas yaitu terjadi bias pada varians sehingga uji signifikansi menjadi tidak *valid*. Pengujian heteroskedastisitas menggunakan tiga model uji yang disediakan Eviews 7 yaitu uji Harvey, Glejser dan White. Berdasarkan tiga model uji tersebut, dipilih satu yang memiliki hasil heteroskedastisitas paling baik.

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastitas (Glejser)

F-statistic	Prob F	Keterangan
0.564342	0.6395	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 9

c. Uji Autokorelasi

Digunakan untuk mengetahui terjadinya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensinya adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya dan model regresinya tidak dapat untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu (Rahmawati dkk., 2015). Pengukuran autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson yang ada pada aplikasi Eviews 7.

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Uji Autokorelitas	du	dw	4-du	keterangan
Durbin Waston	1.7596	1.91321	2.2404	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran 9

Menunjukkan setelah adanya metode transformasi Theil dan Nagar dengan ρ sebagai konstanta sebesar 0,327 pada Durbin-Watson statistik 1,252 serta setelah dilakukan pembobotan tipe *standard deviation* pada variabel independen *leverage* (Lev). Menunjukkan nilai (dw) 1,913210 < du (1,7596) dan dw (1,913210) > 4-du (2,2404) sehingga data bebas dari autokorelasi.

3. Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda yang berguna untuk menganalisis pengaruh variabel independen (X) yang berjumlah 4 terhadap variabel dependen (Y). Hasil regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

C	0.068548	0.013737	4.989953	0.0000
CCC	-7.75E-06	6.10E-05	-0.127073	0.8991
LEV	-0.060796	0.018385	-3.306902	0.0012
GO	0.026069	0.008599	3.031770	0.0030

Sumber : Lampiran 9

Berdasarkan hasil statistik pada tabel 4.6 rumus analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0.068548 + -7.75E-06 \text{ CCC} + -0.060796 \text{ Lev} + 0.026069 \text{ GO} + e$$

Keterangan

Y : *Cash Holding*

CCC : *Cash Conversion Cycle*

GO : *Growth Opportunity*

Lev : *Leverage*

e : Standar Error

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0-1. Apabila hasil koefisien determinasi semakin mendekati 1 berarti semakin besar persentase variabel-variabel independen di dalam memberikan seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4.7

Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
0.104232	0.082733

Sumber : Lampiran 9

Tabel 4.7 menunjukkan besaran uji koefisien determinasi dengan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,082733 atau 8,2%. Hal tersebut menandakan bahwa variabel independen *cash conversion cycle* (CCC), *leverage* (Lev) dan *growth opportunity* (GO) mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 8,2%, sedangkan sisanya ($100\% - 8,2\% = 91,8\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel independen lain yang tidak diuji pengaruhnya dalam penelitian ini.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan berguna untuk mengetahui kelayakan model didalam suatu fungsi regresi. Taraf signifikansi yang ditentukan pada uji statistik ini sebesar 5%.

Tabel 4.8
Uji Statistik

<i>F-statistic</i>	<i>Prob (F-statistic)</i>
4.848342	0.00317

Sumber : Lampiran 9

Tabel 4.8 menunjukkan nilai F-statistik sebesar 4,848342 dengan probabilitas $0,003170 < 0,05$. Kesimpulan dari hasil tersebut adalah terdapat pengaruh variabel-variabel independen yaitu *cash conversion cycle* (CCC), *leverage* (Lev) dan *growth opportunity* (GO) secara simultan terhadap variabel dependen *cash holdings* (CH).

3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Variabel independen terdiri dari *cash conversion cycle* (CCC), *leverage* (Lev) dan *growth opportunity* (GO). Variabel dependen yaitu *cash holdings* (CH). Hasil pengujian regresi linear berganda menggunakan Eviews 7 sebagai berikut:

Tabel 4.9
Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068548	0.013737	4.989953	0.0000
CCC	-7.75E-06	6.10E-05	-0.127073	0.8991
LEV	-0.060796	0.018385	-3.306902	0.0012
GO	0.026069	0.008599	3.031770	0.0030

Sumber : Lampiran 9

a. Pengujian hipotesis 1

Uji statistik t menunjukkan *cash conversion cycle* memiliki nilai koefisien sebesar $-7,75E-06$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,8991 > 0,05$. Hasil signifikansi lebih dari nilai α sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* tidak memberikan pengaruh terhadap *cash holdings*. Kesimpulan yang dapat diambil adalah **hipotesis 1 ditolak** yaitu *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holdings*.

b. Pengujian hipotesis 2

Berdasarkan hasil t-statistik, *leverage* memiliki nilai koefisien sebesar $-0,060796$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0012 < 0,05$. Hasil signifikansi

kurang dari nilai α sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh dengan arah negatif terhadap *cash holdings* yang berarti setiap satu kenaikan *leverage* akan menurunkan *cash holdings* sebesar -0,060796. Kesimpulan yang dapat diambil adalah **hipotesis 2 diterima** yaitu *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*.

c. Pengujian hipotesis 3

Variabel *growth opportunity* sesuai dengan hasil t-statistik memiliki nilai koefisien sebesar 0,026069 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0030 < 0,05$. Hasil signifikansi kurang dari nilai α sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* memberikan pengaruh dengan arah positif terhadap variabel *cash holdings*. Setiap satu kenaikan *growth opportunity* akan meningkatkan *leverage* sebesar 0,026069. Kesimpulan yang dapat diambil adalah **hipotesis 3 diterima** yaitu *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *growth opportunity*.

Tabel 4.10
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	<i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i>	Ditolak
H2	<i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i>	Diterima
H3	<i>Growth opportunity</i> berpengaruh terhadap <i>cash holdings</i>	Diterima

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. *Cash Conversion Cycle* Berpengaruh Terhadap *Cash Holdings*.

Uji statistik t menunjukkan *cash conversion cycle* memiliki nilai koefisien sebesar $-7,75E-06$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,8991 > 0,05$. Hasil signifikansi lebih dari nilai α sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* tidak memberikan pengaruh terhadap *cash holdings* perusahaan industri dasar dan kimia di Indonesia.

Cash conversion cycle merupakan siklus dimana perusahaan mengeluarkan kas untuk memproduksi produk kemudian menjual produk tersebut sehingga mendapatkan kas kembali (Hanafi, 2015). Penelitian Bigelli dan Vidal (2012) mengemukakan perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang panjang memiliki *cash holdings* dalam jumlah besar. Dengan kata lain *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. *Cash holdings* perusahaan meningkat dikarenakan kas yang diinvestasikan pada modal kerja saat akhir periode produksi belum kembali menjadi kas sebab kas masih tertanam pada persediaan dan piutang, sehingga perusahaan membutuhkan tingkat *cash holdings* yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan operasional, berjaga-jaga dan berspekulasi. Sesuai dengan motif memegang kas yaitu motif berjaga-jaga dimana perusahaan memegang kas untuk berjaga-jaga.

Perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang panjang jika memiliki hubungan yang baik dengan krediturnya akan memilih menggunakan *leverage* untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya karena dapat dengan mudah mendapatkan *leverage* sehingga *leverage* berfungsi sebagai substitusi kas. Sesuai dengan *trade-off theory* dalam memegang kas dimana perusahaan yang memiliki tingkat *cash holdings* rendah

akan lebih produktif sebab kas merupakan aset yang paling tidak produktif namun perusahaan menjadi kurang likuid.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian hipotesis ke dua dimana *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*. Jadi perusahaan industri dasar dan kimia yang tercatat pada BEI 2014-2016 memilih menggunakan *leverage* sebagai substitusi kas. Sehingga *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*. Hal ini sesuai dengan penelitian (Senjaya dan Yadnyana, 2016) dimana *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap *cash holdings*.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Cash Holdings*

Berdasarkan hasil t-statistik, *leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -0,060796 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0012 < 0,05$. Hasil signifikansi kurang dari nilai α sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh dengan arah negatif signifikan terhadap *cash holdings*.

Ferreira dan Vilela (2004) dan Opler, et, al. (1999) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan pendanaan eksternal lebih mudah sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengurangi jumlah kas yang dipegang sebab *leverage* digunakan sebagai substitusi kas sehingga tingkat *cash holdings* perusahaan menurun. Jadi saat perusahaan membutuhkan pendanaan perusahaan dapat menggunakan *leverage* dengan menghubungi krediturnya. Dengan kata lain *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan menggunakan *leverage* sebagai substitusi kas sebab dapat mengurangi biaya simpan (*opportunity cost*) sehingga perusahaan dapat lebih

produktif karena perusahaan dapat melakukan investasi dalam bentuk lain seperti surat berharga namun perusahaan menjadi kurang likuid. Hal ini didukung dengan penelitian Ozkan dan Ozkan (2004), dan Jinkar (2013) yang menemukan hubungan negatif antara *leverage* dengan *cash holdings*.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holdings*.

Variabel *growth opportunity* sesuai dengan hasil t-statistik memiliki nilai koefisien sebesar 0,026069 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0030 < 0,05$. Hasil signifikansi kurang dari nilai α sebesar 5%. Hal ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memberikan pengaruh dengan arah positif terhadap variabel *cash holdings*.

Growth opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dimasa yang akan datang dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Gunawan, 2016). *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*. Dimana dengan adanya kesempatan untuk tumbuh dimasa yang akan datang maka perusahaan membutuhkan banyak kas untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang sehingga tingkat *cash holding* perusahaan akan meningkat. Pada saat perusahaan membutuhkan kas untuk melakukan transaksi pada proyek yang menguntungkan, proyek tersebut dapat diambil dengan cepat dengan tersedianya *cash holdings*. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan memiliki tingkat *cash holdings* yang tinggi sehingga perusahaan menjadi likuid dan kebutuhan transaksi perusahaan dapat tercukupi namun perusahaan menjadi kurang produktif sebab kas merupakan aset yang paling tidak produktif. Serta sesuai dengan pernyataan Hanafi (2015) mengenai salah satu faktor memegang kas yaitu untuk kebutuhan

dimasa yang akan datang, dimana perusahaan akan “menimbun” kas untuk proyek yang menguntungkan dimasa yang akan datang. Hipotesis ini didukung oleh penelitin dari Opler *et al.*(1999), Ozkan dan Ozkan (2005) dan Wiliam dan Fauzi (2013) mengenai pengaruh *growth opportunity* terhadap *cash holdings* menunjukkan hasil positif.