

Pengaruh Likuiditas dan Siklus Konversi Kas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi pada Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019

LATIFATUL YASWAT¹⁾; KAMALIAH²⁾; ALFIATI SILFI³⁾

Universitas Riau

Kampus Bina Widya KM. 12,5, Simpang Baru, Kec. Tampan, Kota Pekanbaru, Riau 28293

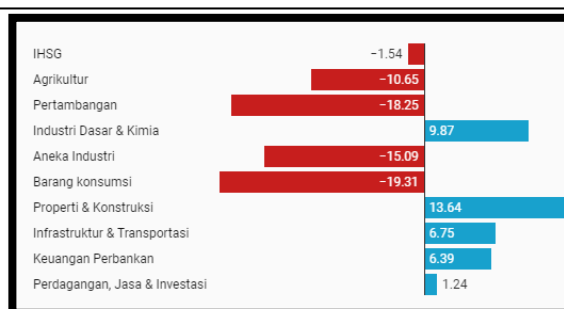
E-mail : latifatuly@gmail.com

Abstract: This study aims to test and analyze liquidity, cash conversion cycle to firm value and to test and analyze company size moderate liquidity and cash conversion cycle to firm value. This research uses purposive sampling method. The population in this study is the Consumer Goods Industry Sector Companies. The sample and this research are 124 samples that have met the criteria. The technique of collecting data with documentation is done by collecting documentary data sources, including annual reports and financial statements of companies that are the research sample. The data analysis technique uses classical assumption test, multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of hypothesis testing in this study indicates that liquidity and cash conversion cycles affect firm value and firm size influences and strengthens the relationship between liquidity and cash conversion cycles to firm value.

Keywords: *Liquidity, Cash Conversion Cycle, Firm Size and Firm Value.*

Globalisasi yang terjadi pada saat sekarang ini memberikan berbagai perubahan dan perkembangan dalam segala bidang yang salah satunya adalah bidang ekonomi. Kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi dan juga revolusi industri menyebabkan hubungan ekonomi dan perdagangan memasuki fase baru dan menjadi unit ekonomi yang lebih besar. Industri merupakan tahap perkembangan ekonomi yang penting bagi kemajuan ekonomi suatu negara yang mana juga memberikan dampak positif. Maka dari itu, perubahan dan perkembangan pada sektor ekonomi saat ini mengalami kenaikan yang sangat pesat. Hal ini diimbangi dengan banyaknya perusahaan yang namanya tercatat dalam Bursa Efek Indonesia, salah satunya pada sektor *Consumer Goods Industry*.

Kinerja sektor industri barang konsumsi (*Consumer goods*) di Bursa Efek Indonesia semakin suram, sejak awal tahun kinerjanya anjlok hampir 20%, tepatnya 19,31%. Sektor konsumen masih tertekan dan menjadi pemberat utama Indeks Harga Saham Gabungan dengan pelemahan 0,26%



Gambar 1
Sektor *Consumer Goods Industry*
Tahun 2016-2019

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

pada level 2.067,88. Mirisnya IHSG sedang naik 0,52% pada level 6.130 (Bank Indonesia). Disisi lainnya menurut survei indeks keyakinan konsumen (IKK) *Consumer Goods Industry* diperkirakan dari adanya kenaikan iuran BPJS, kenaikan cukai dan kenaikan tarif beberapa ruas jalan tol ditambah dengan dampak pandemi yang belum pulih sepenuhnya hal ini konsumen akan menahan spending mereka, dan akan berdampak ke sektor barang konsumsi.

Data Badan Pusat Statistik mencatat bahwa sektor *Consumer Goods Industry* pada kuartal III-2020 hanya tumbuh 5,01% secara tahunan (year on year/YoY). Pelaku pasar sempat ketar-ketir menanti hasil pertumbuhan ekonomi Indonesia tersebut, pasalnya konsumsi rumah tangga menyumbang sebesar 55,7% perekonomian Indonesia. Penurunan konsumsi masyarakat juga tercermin dari Survei Penjualan Eceran (SPE), Bank Indonesia (BI) melaporkan bahwa SPE untuk bulan September 2020 tumbuh tipis sebesar 0,7% secara tahunan (year-on-year/YoY), jauh lebih rendah dari periode tahun lalu yang mampu bertumbuh 4,8% YoY. Penurunan harga saham industri konsumsi pada tahun 2020 seiring dengan ekspektasi pelaku pasar dimana laba diproyeksikan melambat sebagai dampak dari melemahnya daya beli masyarakat di sepanjang tahun 2020 dan awal tahun 2021 dengan adanya dampak pandemic Covid 19.

Dalam suatu perusahaan, terdapat nilai perusahaan yang membuat persepsi investor terhadap suatu perusahaan dan akan dikaitkan dengan harga saham dimana bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan maupun investor itu sendiri. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham yang stabil dan meningkat. Harga saham yang tinggi akan membuat perusahaan dihargai tinggi dan mempengaruhi kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan, para investor bisa melihat kinerja perusahaan tersebut dari berbagai sudut. Semakin baik nilai suatu perusahaan, maka semakin banyak pula investor baik investor dalam negeri maupun luar negeri yang akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dalam hal ini, *Tobin's Q* merupakan salah satu rasio yang dapat menentukan nilai perusahaan dari banyak rasio yang ada. Rasio *Tobin's Q* merupakan alat ukur terbaru evaluasi kinerja yang memberikan jawaban kepada pemegang saham mengenai sejauh mana manajemen telah terlibat dalam meningkatkan kekayaan

mereka. *Tobin's Q* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena indikator ini membandingkan nilai pasar saham dengan biaya penggantian dari aset perusahaan.

Harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan jika nilai suatu perusahaan dapat diprosikan dengan harga saham, maka memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Untuk menentukan tingkat nilai perusahaan dapat digunakan beberapa rasio, seperti rasio likuiditas, CCC (*Cash Conversion Cycle*) maupun rasio ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang akan jatuh tempo, likuiditas juga menggambarkan kemampuan aset untuk dapat segera dijadikan uang tunai. Du dan Liang (2016) menganggap bahwa dengan likuiditas, perusahaan mampu mempertahankan agar operasi perusahaan tetap berjalan normal. Sumber uang tunai sangatlah penting bagi perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka perusahaan semakin mampu melakukan pendanaan atas pembayaran dividen, operasi perusahaan serta investasinya, sehingga akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Mahendra et al. (2016), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Prisiliarompas (2015) dan Rustam (2015). Hasil yang berbeda menurut Selin (2018) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Cash Conversion Cycle merupakan salah satu teknik perhitungan arus kas. Metrik tersebut berfungsi mengukur waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah investasi dalam persediaan dan input sumber daya lainnya menjadi kas. Dengan kata lain, *Cash Conversion Cycle* mengukur berapa lama kas tertanam dalam persediaan sebelum persediaan dijual

kepada pelanggan. Menurut Keown (2014 :23) siklus konversi kas memiliki tiga tahap yang berbeda. Tahap pertama mewakili tingkat persediaan dalam suatu periode dan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan tersebut. Hal tersebut dihitung dengan menggunakan formulasi *Days Inventory Outstanding* (DIO). Tahap kedua mewakili penjualan kredit dan jumlah waktu yang dibutuhkan untuk mengumpulkan uang tunai dari penjualan kredit ini. Hal tersebut dihitung dengan menggunakan formulasi *Days Sales Outstanding* (DSO). Tahap ketiga mewakili hutang perusahaan. Dengan kata lain, hal tersebut menunjukkan berapa banyak perusahaan berhutang dan berapa lama perusahaan harus melunasi hutangnya. Hal tersebut dihitung dengan menggunakan formulasi *Days Payable Outstanding* (DPO). Elfita (2020) menyatakan bahwa siklus konversi kas (CCC) berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin cepat siklus konversi kas sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan tersebut. Kesimpulan lainnya yaitu profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan kondisi laba yang baik atau profitable akan meningkatkan nilai perusahaan yang mana investor akan lebih memberikan apresiasi yang positif pada perusahaan tersebut. Namun lain halnya dengan penelitian Vahid (2017) yang menyatakan bahwa siklus konversi kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2010:4), ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan yang berkaitan hal ini dikarenakan jika tingkat likuiditas suatu perusahaan tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut akan dinilai semakin baik. Sebaliknya, jika tingkat likuiditasnya rendah, maka kinerja perusahaan tersebut akan dinilai

buruk. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi, maka suatu perusahaan bisa lebih mudah mendapatkan dukungan dari berbagai pihak seperti lembaga keuangan, kreditur, dan penyuplai bahan baku. Jadi jika likuiditas suatu perusahaan tinggi ditambah dengan ukuran perusahaan yang baik akan memberikan tingkat nilai perusahaan yang semakin baik. Dalam penelitian Fahmi dan Faisal (2016), ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya likuiditas suatu perusahaan dengan di tambah total aset yang baik akan memberikan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hubungan antara siklus konversi kas terhadap ukuran perusahaan juga memiliki kaitan yang berpengaruh hal dikarenakan siklus konversi kas merupakan sebuah metric yang menghitung kemampuan perusahaan untuk mengubah kas yang mereka miliki menjadi persediaan untuk dijual atau diubah menjadi kas kembali. Perhitungan siklus konversi kas meliputi berapa lama waktu yang diperlukan untuk menjual persediaan perusahaan, berapa lama waktu yang diperlukan untuk menagih hutang dan berapa lama waktu yang dimiliki perusahaan untuk membayar hutangnya. Nurhayati (2015), mengemukakan bahwa dalam membeli saham suatu perusahaan, investor juga mempertimbangkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dijadikan patokan dalam menilai kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan yang bagus akan dapat meningkatkan total aset yang dimiliki sehingga ukuran perusahaan menjadi lebih besar. Penelitian yang dilakukan Candra dan Harun (2016), mengatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yahya dan Alfi (2014) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat CCC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar ukuran

perusahaan maka nilai perusahaannya akan meningkat dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat akan nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang umum digunakan untuk menjelaskan mengenai variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Berkembang suatu fenomena bahwa pengaruh total aktiva (proksi dari ukuran perusahaan) hampir selalu konsisten dan secara signifikan berpengaruh terhadap kualitas pengungkapan. Hal ini dibuktikan oleh Cooke (1989) dalam Pian (2010) yaitu perusahaan besar mempunyai biaya informasi yang rendah, perusahaan besar juga mempunyai kompleksitas dan dasar pemilikan yang lebih luas dibanding perusahaan kecil.

Menurut Brigham & Houston (2010:4), ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain". Menurut Hartono (2008:14) ukuran perusahaan (firm size) adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Kemudian ukuran perusahaan menurut Torang (2012:93) adalah ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan.

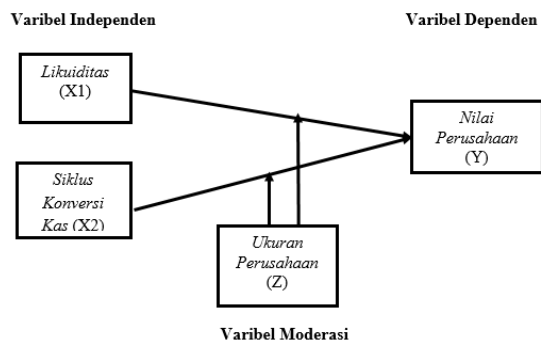
Likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayarsemuakewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan

menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas (Syamsudin, 2014). Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

Menurut Munawir (2016) likuiditas adalah rasio untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan) (Kasmir, 2016).

Salah satu pengukur manajemen modal kerja yang sering digunakan adalah dengan model siklus konversi kas. Model siklus konversi kas memusatkan pada lamanya waktu antara saat perusahaan melakukan pembayaran dan saat rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan membiayai tenaga kerja.

Cash conversion cycle (CCC) dapat menunjukkan kepada perusahaan berapa lama jangka waktu yang dibutuhkannya untuk mengubah atau mengembalikan kas keluar yang digunakan untuk kegiatan operasional menjadi kas masuk. Menurut Keown (2014 :23), *Cash Conversion Cycle* adalah "*The sum of days of sales outstanding and days of sales in inventory less days of payables outstanding*". *Cash Conversion Cycle* (CCC) merupakan alat yang penting dalam menaksir seberapa baik kinerja perusahaan dalam mengelola modal kerjanya.



Gambar 1:
Kerangka Pemikiran

METODE

Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory*, situs resmi masing-masing perusahaan sub Sektor Consumer Goods Industry dan situs resmi dari www.finance.yahoo.com. Objek Penelitian adalah perusahaan-perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Consumer Good Industry yang terdaftar di BEI 2016-2019 sebanyak 54 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel yang digunakan dengan kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan bergerak dalam sektor Consumer Good Industry dan terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019.
2. Perusahaan secara terus menerus pada tahun 2016-2019 mempublikasikan laporan tahunannya (*annual report*) melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam menyusun laporan tahunannya (*annual report*).
4. Perusahaan memiliki semua data yang diperlukan dalam penelitian ini.

Tabel 1 : Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Keterangan
1	Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019 yang memenuhi kriteria	54 Perusahaan
2	Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	(23) Perusahaan
	Jumlah	31 Perusahaan

Sumber: www.idx.co.id tahun 2020

Berdasarkan tabel 1 kriteria pemilihan sampel di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 31 perusahaan selama periode 2016-2019 sehingga penelitian ini sampelnya berjumlah $31 \times 4 = 124$.

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data dan dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan sumber-sumber data dokumenter antara lain *annual report* dan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu berupa data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan Sektor Consumer Goods Industry periode 2016-2019, informasi dari website masing-masing perusahaan, dan *Indonesia Capital Market Directory*. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari situs resmi BEI www.idx.co.id.

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan nilai rata-rata, maksimum dan minimum masing-masing variabel penelitian yang digunakan. Alat yang digunakan untuk mendiskripsikan variabel dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum dan standar deviasi.

HASIL

Berdasarkan hasil perhitungan dengan Program SPSS for Windows versi 25.0 diperoleh koefisien-koefisien pada persamaan Regresi Linear Berganda sebagaimana tabel berikut:

Tabel 2 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.656	7.462		5.830	.001
Likuiditas	.158	.104	.475	2.952	.001
CCC	.133	.208	.204	3.886	.012

Sumber: Olahan Data, 2021

Berdasarkan Tabel 2 diatas maka dapat diketahui bahwa persamaan regresi linear berganda dalam analisis ini adalah :

$$Y = 13,656 + 0,158 X_1 + 0,133 X_2 + e$$

Arti persamaan regresi linear tersebut adalah :

- a. Nilai a = 13,656 menunjukkan bahwa apabila likuiditas (X₁) dan CCC (X₂) konstan atau tetap maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 13,656.
- b. Nilai b₁ = 0,158 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel likuiditas (X₁) naik 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,158 dengan asumsi variabel lainnya tetap atau konstan.
- c. Nilai b₂ = 0,133 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel CCC (X₂) naik 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,133 dengan asumsi variabel lainnya tetap atau konstan.

Hasil Moderated Regression Analysis

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi perkalian dua atau lebih variabel independen. Mengingat model dalam penelitian menggunakan variabel moderasi, maka untuk menguji hipotesis yang diajukan digunakan *Moderate Regression Analysis*. Hasil

Moderated Regression Analysis dapat dilihat di Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 3: *Moderate Regression Analysis I Coefficients^a*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.072	.643		5.512	.010
Likuiditas	.118	.119	.100	3.989	.032
1 Ukuran Perusahaan	1.359	.595	.243	2.285	.024
MD1	.412	.033	.349	2.870	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan 2021

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_3 [X_1 * Z] + \epsilon$$

$$NP = 3.072 + 0.118(X_1) +$$

$$0.412(X_1 * Z) + \epsilon$$

Arti angka-angka dalam persamaan regresi diatas:

1. Nilai konstanta (a) sebesar 3.072 Artinya adalah apabila variabel independen diasumsikan nol (0), maka Nilai Perusahaan(Y) sebesar 3.072.
2. Nilai koefisien regresi variabel Likuiditas (X₁) sebesar 0.118. Artinya adalah bahwa setiap peningkatan Likuiditas (X₁) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0.118 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien *Moderated Regression Analysis* interaksi antara Ukuran Perusahaan (Z) terhadap Likuiditas (X₁) sebesar 0.412. Artinya adalah bahwa setiap peningkatan interaksi antara Ukuran Perusahaan (Z) terhadap Likuiditas (X₁) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan(Y) sebesar 0.412 dengan asumsi variabel lain tetap.

Tabel 4 : *Moderate Regression Analysis II*
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.725	.372		2.370	.012
CCC	.431	.287	.542	2.075	.012
1 Ukuran Perusahaan	.537	.490	.672	3.913	.001
MD2	.268	.008	.420	2.854	.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan 2021

$$Y = \alpha + \beta_1 X_2 + \beta_3 \{X_2 * Z\} + \epsilon$$

$$NP = 2.725 + 0.431(X_2) + 0.268(X_2 * Z) + \epsilon$$

Arti angka-angka dalam persamaan regresi diatas:

1. Nilai konstanta (a) sebesar 3.072 Artinya adalah apabila variabel independen diasumsikan nol (0), maka Nilai Perusahaan(Y) sebesar 3.072.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Cash Conversion Cycle*(X_2) sebesar 0.431. Artinya adalah bahwa setiap peningkatan *Cash Conversion Cycle*(X_2) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan(Y) sebesar 0.431 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien *Moderated Regression Analysis* interaksi antara Ukuran Perusahaan (Z) terhadap *Cash Conversion Cycle* (X_2) sebesar 0.268. Artinya adalah bahwa setiap peningkatan interaksi antara Ukuran Perusahaan (Z) terhadap *Cash Conversion Cycle* (X_2) sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan(Y) sebesar 0.268 dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Standar error (ϵ) merupakan variabel acak dan mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi tidak

dimasukan dalam persamaan.

Hasil Uji Hipotesis

a. Pembuktian Hipotesis Secara Simultan (Uji F).

Tabel 5: Koefisien Regresi Variabel Bebas Secara Simultan Terhadap Variabel Terikat.

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3238.665	5	647.733	27.304	.000 ^b
Residual	2799.349	118	23.723		
Total	6038.013	123			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), MD1, Ukuran Perusahaan, CCC, MD2, Likuiditas

Sumber : Data Olahan, 2021

Dari Tabel 5 diatas hasil uji berpengaruh apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa F_{hitung} adalah sebesar 27.304 dan F_{tabel} dengan level signifikan sebesar $< 5\% = 2.68$. Maka diperoleh F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($27.304 > 2.68$) dan signifikansinya dibawah 5% yaitu sebesar 0,000. Dengan demikian hipotesis yang mengatakan Likuiditas dan *Cash Conversion Cycle* merupakan faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan diterima. Dari hasil perhitungan tersebut maka variabel Likuiditas dan *Cash Conversion Cycle* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Pembuktian Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Tabel 6 : Koefisien Regresi Variabel Bebas Secara Parsial Terhadap Variabel Terikat.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.656	7.462		5.830	.001
Likuiditas	.158	.104	.475	2.952	.001
CCC	.133	.208	.204	3.886	.012

Sumber: Data Olahan, 2021

Dari Tabel 6 maka dapat dibuktikan kebenaran hipotesis yang penulis ajukan secara partial dengan ketentuan:

- Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ bahwa variabel bebas dapat menerangkan bahwa benar terdapat pengaruh antara 2 variabel yang diteliti.
- Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ bahwa variabel dapat menerangkan tidak terdapat pengaruh antara 2 variabel yang diteliti.

Uji t ini dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} pada signifikan 5% ($\alpha = 0,05$)

$$\begin{aligned}
 t_{tabel} &= \alpha/2 : n - k - 1 \\
 &= 0,05/2 : 124 - 2 - 1 \\
 &= 0,025 : 121 \\
 &= 1.979
 \end{aligned}$$

1. Likuiditas (X_1). Diketahui t hitung (2.952) > t tabel (1.979) dan Sig. (0,001) < 0,05. Artinya variabel Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
2. *Cash Conversion Cycle* (X_2). Diketahui t hitung (3.886) > t tabel (1.979) dan Sig. (0,020) < 0,05. Artinya variabel *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi R^2

Apabila nilai R mendekati + 1 maka secara bersama-sama variabel-variabel bebas tersebut mempunyai hubungan positif yang cukup kuat. Berikut hasil dari pengolahan data dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 7 : Koefisien Determinasi R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.732 _a	.536	.517	4.87066	1.823

a. Predictors: (Constant), CCC, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan, 2021

Dari Tabel 7 diperoleh nilai R. Square (R^2) sebesar 0,536 (53,6%) ini menerangkan bahwa Nilai Perusahaan (Y) dapat diterangkan Likuiditas (X_1) dan *Cash Conversion Cycle* (X_2) berpengaruh sebesar 53,6%. Sedangkan sisanya sebesar 46,4%

menggambarkan variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *likuiditas* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal menunjukkan bahwa setiap kenaikan likuiditas pada perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* akan diikuti dengan kenaikan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai kesanggupan dalam membayar utang lancarnya secara tepat waktu dengan aktiva lancar yang dimilikinya tanpa mengganggu aktivitas operasional pada perusahaan tersebut. Hal inilah yang menjadi salah satu terapan dari signalling theory dimana perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Lembaga keuangan, pemasok, hingga kreditur pasti cenderung memilih perusahaan dengan likuiditas tinggi untuk ‘menyimpan’ dana yang dimiliki. Jadi, likuiditas yang dimiliki perusahaan ini memegang peran yang amat penting dalam menunjukkan kinerjanya serta menjadi target investasi para investor. Dalam penelitian Nikel (2014) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut Ratih (2014), likuiditas yang tinggi terbukti mampu memperkuat terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) dan Dewi dkk (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Artinya bahwa arah koefisien positif berarti bahwa perusahaan dengan siklus konversi kas (CCC) yang semakin singkat akan memiliki nilai perusahaan yang cenderung meningkat dan sebaliknya. Pengaruh siklus konversi kas (CCC) terhadap nilai perusahaan juga dapat dikarenakan rata-rata siklus konversi kas (CCC) pada sampel cenderung maksimum, sedangkan rata-rata profitabilitas yang cenderung marginal. Dalam teori Manajemen modal kerja diyakini sangat berpengaruh terhadap tingkat nilai perusahaan suatu perusahaan. Berdasarkan manajemen modal kerja ini, para analis atau investor dapat menilai kinerja suatu perusahaan efektif atau efisien dalam melakukan aktivitas operasionalnya. Modal kerja juga memberi investor gambaran tentang efisiensi operasional yang mendasari perusahaan. Uang yang diikat dalam persediaan atau uang yang masih menjadi hutang pelanggan kepada perusahaan tidak dapat digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:136) dalam Aini (2016) siklus konversi kas dapat dipersingkat dengan cara (1) Mengurangi periode konversi persediaan dengan memproses dan menjual barang secara lebih cepat, (2) Mengurangi periode penerimaan piutang dengan mempercepat penagihan, dan (3) Memperpanjang periode penangguhan utang dengan memperlambat pembayaran yang dilakukan. Citra Indradewi (2016) memperkuat bahwa semakin pendek atau singkat siklus konversi kas, maka dapat dikatakan kinerja perusahaan baik sebab kas yang terikat dalam modal kerja dikelola secara efektif dan efisien sehingga profitabilitas perusahaan semakin besar karena jangka waktu untuk kas berubah menjadi kas kembali adalah singkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang pernah dilakukan Herli dan Hafidhah (2015) dan Vahid dkk. (2017), ternyata membuktikan bahwa siklus konversi kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan. sejalan dengan Andini dan Kartika (2014), Uttari dan Yadnya (2018) yang mengatakan bahwa

siklus konversi kas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Likuiditas* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan memperkuat hubungan *likuiditas* terhadap nilai perusahaan. Artinya dengan semakin tingginya asset yang dimiliki perusahaan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang cukup besar, sehingga perusahaan akan memilih pendanaan internal terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal seperti hutang sehingga nilai perusahaan akan semakin baik. Dalam teori sinyal yang menyatakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dipandang sebagai perusahaan yang dapat mengelola modal yang bersumber dari investasi yang diimbangi dengan pemanfaatan aktiva lancar dalam menghasilkan laba.

Dalam penelitian Fahmi dan Faisal (2016), ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya likuiditas suatu perusahaan dengan di tambah total asset yang baik akan memberikan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan memperkuat hubungan *cash conversion cycle* terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya total asset yang dimiliki perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* akan memberikan dampak yang positif sehingga akan memberikan peningkatan *Cash Conversion Cycle* terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah salah satu faktor yang

dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Semakin besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi mudahnya perusahaan mendapat sumber pendanaan. Nurhayati (2013), mengemukakan bahwa dalam membeli saham suatu perusahaan, investor juga mempertimbangkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dijadikan patokan dalam menilai kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan yang bagus akan dapat meningkatkan total aset yang dimiliki sehingga ukuran perusahaan menjadi lebih besar.

Dalam penelitian ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan Candra dan Harun (2016), mengatakan ukuran perusahaan memoderasi berpengaruh positif antara CCC terhadap nilai perusahaan. Hal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yahya dan Alfi (2014) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan CCC terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Return on Asset karena semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaannya akan meningkat dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk berinvestasi.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Likuiditas Dan Siklus Konversi Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pada Sektor *Consumer Goods Industry* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka berikut adalah kesimpulan yang diberikan.

1. *Likuiditas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal menunjukkan bahwa setiap kenaikan likuiditas pada perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* akan diikuti dengan kenaikan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang

memiliki likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai kesanggupan dalam membayar utang lancarnya secara tepat waktu dengan aktiva lancar yang dimilikinya tanpa mengganggu aktivitas operasional pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat.

2. *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini *Cash Conversion Cycle* yang lebih lama pada perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* cenderung memberikan nilai perusahaan yang lebih rendah. Manajer keuangan dari perusahaan dapat meningkatkan keuntungan operasional dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai tambah perusahaan dengan mengelola *Cash Conversion Cycle* dengan efisien dan menjaga tiap komponen-komponennya periode pengumpulan piutang, periode konversi persediaan dan periode penangguhan utang) terutama periode pengumpulan piutang dan periode konversi persediaan. Manajer keuangan dapat meningkatkan *profitabilitas* dengan mengurangi periode pengumpulan piutang dan periode konversi persediaan pada tingkat yang optimal.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh dan memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Artinya dengan semakin tingginya aset yang dimiliki perusahaan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang cukup besar, sehingga perusahaan akan memilih pendanaan internal terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal seperti hutang sehingga nilai perusahaan akan semakin baik.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh dan memperkuat hubungan *Cash Conversion Cycle* terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya total

aset yang dimiliki perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut untuk kepentingan berjalannya operasional perusahaan sehingga akan memberikan dampak yang positif dan memberikan peningkatan *Cash Conversion Cycle* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Alfredo Mahendra, 2011. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Indevenden sebagai intervening. Universitas Udayana*
- Brigham, EF. and JF. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat*
- Hartono (2016:14). *Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.*
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.*
- Munawir (2015:68). *Capital structure choice and Profitability Relationship.*
- Munawir, S. 2014. *Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.*
- Nurhayati, M. (2013). *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. Jurnal Keuangan dan Bisnis, Vol. 5, No. 2.*
- Rahmantika, Efitia (2020). *Siklus Konversi Kas, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Volume9, Nomor 4, Tahun 2020, Halaman 1-8. SSN(Online): 2337-3806.*
- Setyanto, Adrianus Dhimas dan Ika Permatasari. 2014. *Manajemen Modal Kerja dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variable Moderasi. Jurnal Akuntansi, Vol. 6, No. 1, pp. 66-82.*
- Uli, Ratna, (2020). *Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal dan Profabilitas. Vol. 15, No. 02 Oktober, 2020.*
- Uttari dan Yadnya (2018). *ash Conversion Cycle terhadap Profitabilitas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Vol. 7 No.3 pp 280-221.*
- Vahid et al. (2017). *Working Capital Management and Corporate Performance; Evidence From Irnian Companies. Procedia-Social and Behavioral Science, 62, 1313-1318.*