

PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, NET WORKING CAPITAL, CASH CONVERSION CYCLE, INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN LEVERAGE TERHADAP CASH HOLDING

Dirvi Surya Abbas¹, Arry Eksandy², Mulyadi³

¹Universitas Muhammadiyah Tangerang, Indonesia, abbas.dirvi@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Tangerang, Indonesia, arry.eksandy@yahoo.com

³Universitas Muhammadiyah Tangerang, Indonesia, mul07670@gmail.com

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah informasi Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set dan Leverage digunakan dalam memberikan sinyal kepada investor atas Cash Holding. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor Makanan dan Minuman selama tahun 2014-2018 dengan menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan bantuan SPSS versi 16.0. Hasil Penelitian dari pengujian ini menghasilkan bahwa Variabel Net Working Capital dan Investment Opportunity Set secara parsial berpengaruh terhadap Cash Holding. Sedangkan variabel Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle dan leverage tidak memiliki pengaruh terhadap Cash Holding. Hal tersebut mengartikan bahwa Adanya peluang investasi yang besar dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, tumbuhnya kesempatan meningkatkan keuntungan menyebabkan meningkatnya modal kerja (Net Working Capital), Net working capital mampu berperan sebagai substitusi terhadap cash holding suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan kemudahan dalam mengubahnya kedalam bentuk kas saat perusahaan memerlukannya.

Keywords : *Cash Holding; Rasio Keuangan*

PENDAHULUAN

Ketersediaan kas adalah hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan terutama dalam kegiatan transaksional dan operasional perusahaan. Memegang kas dalam jumlah banyak dapat memberikan berbagai kegiatan keuntungan bagi perusahaan dimana salah satunya adalah untuk pembiayaan hal-hal yang tak terduga (*unexpected expenses*). Namun, memegang kas berlebihan juga memiliki sisi negatif, yaitu hilangnya

kesempatan perusahaan memperoleh laba karena kas yang hanya disimpan tersebut tidak akan memberikan pendapatan. Oleh karena itu, masalah yang sering dihadapi oleh seorang manajer keuangan adalah menjalankan kegiatan operasional perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan jumlah kas perusahaan. Dengan semakin pentingnya mengatur keseimbangan jumlah kas perusahaan, maka semakin banyak perhatian dari berbagai pihak dari manajer dan investor terhadap kepemilikan kas perusahaan (Suherman, 2017).

Pada tahun 2016 dua anak perusahaan Group Panghegar yakni PT. Panghegar Kana Properti dan Hotel Panghegar memiliki utang kepada PT. Bank Bukopin dan terancam pailit dikarenakan tidak dapat membayarkan hutangnya yang mencapai 604 Milyar setelah perpanjangan masa pembayaran utang ditolak oleh kreditur. Selain itu, Hotel Panghegar juga memiliki utang pajak mencapai 14 Milyar yang sebenarnya angka tersebut merupakan hasil akumulasi pembayaran pajak yang kurang setiap bulannya (ARIESKAWATI, 2017)

Tabel 1
Perbandingan Tingkat *Cash Holding* PT Indofood Sukses Makmur Tbk dengan Variabel Penelitian

No	Keterangan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	<i>Cash Holding</i>	0.165	0.142	0.163	0.155	0.091
2	<i>Growth Opportunity</i>	0.097	0.064	-0.118	0.070	0.084
3	<i>Net Working Capital</i>	0.213	0.193	0.119	0.128	0.021
4	<i>Cash Conversion Cycle</i>	56	56	64	68	79
5	<i>Leverage</i>	0.520	0.530	0.465	0.467	0.483
6	<i>investment opportunity set</i>	3.48	3.34	3.82	3.64	3.40

Sumber: Data diolah

Dari tabel 1 diatas menunjukkan tingkat *growth opportunity* terendah ada ditahun 2016 yaitu sebesar -0.118 sedangkan untuk tingkat tertinggi ditunjukkan pada tahun 2014 sebesar 0.097. Tingkat *net working capital* pada perusahaan ini hampir mengalami penurunan di tiap tahunnya, hanya pada tahun 2017 mengalami kenaikan namun mengalami penurunan lagi ditahun selanjutnya.

Tingkat *cash conversion cycle* selalu mengalami kenaikan ditiap tahunnya dengan waktu tertinggi pada tahun 2018 yaitu 79 hari, tingkat *leverage* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki tingkat *leverage* terendah pada tahun 2016 yaitu 0.465 dan tingkat tertinggi pada tahun 2016 yaitu 0.530. Sedangkan tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan hampir mengalami penurunan ditiap tahunnya dengan tingkat terendah ditahun 2018 yaitu 0.091.

(Gill & Shah, 2011) mendefinisikan *cash holding* sebagai kas di tangan atau tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor. Dengan demikian *cash holding* dilihat sebagai kas atau setara kas yang dapat dengan

mudah diubah bentuknya menjadi kas. Kas juga menjadi sesuatu yang sangat penting pada saat terjadi resesi ekonomi. Kas yang terdapat di perusahaan perlu mendapatkan perhatian dari manajer.

Hal itu dikarenakan apabila perusahaan menyimpan kas terlalu sedikit maka perusahaan akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya. Sehingga menyebabkan perusahaan dipandang buruk dan tidak likuid, yang akhirnya menimbulkan keraguan pihak lain pada perusahaan karena citra buruk yang ditimbulkan oleh perusahaan. Di sisi lain, menyimpan kas terlalu banyak juga akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena perusahaan tidak bisa mencapai tingkat profitabilitas yang optimal, yaitu keuntungan yang seharusnya bisa diperoleh oleh perusahaan dengan memanfaatkan kas yang disimpan terlalu banyak untuk melakukan aktivitas usaha.

Tingkat *cash holding* harus dapat diperkirakan dengan tepat oleh perusahaan supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi. Perusahaan manufaktur rentan terhadap krisis likuiditas karena cenderung menyimpan aset dalam bentuk tak lancar seperti mesin, tanah, dan bangunan. Ketika perusahaan membutuhkan dana mendadak yang tidak bisa dicukupi oleh saldo kas yang mereka miliki maka mereka akan kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut dikarenakan mesin, tanah, dan bangunan tergolong dalam aset tak lancar. Sekalipun mesin, tanah, dan bangunan tersebut dapat dijual dalam tempo yang singkat, akan ada biaya yang ditimbulkan dalam mengubah aset tak lancar tersebut menjadi kas. Oleh karena itu, penentuan *cash holding* yang optimal sangat dibutuhkan.

Maksud dari penelitian ini untuk menguji variabel yang mempengaruhi *cash holding*. periode penelitian yang digunakan serta mengambil sampel dari perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Tingkat *cash holding* harus dapat diperkirakan dengan tepat oleh perusahaan supaya kebutuhan dana operasional perusahaan dapat terpenuhi. Perusahaan manufaktur rentan terhadap krisis likuiditas karena cenderung menyimpan aset dalam bentuk tak lancar seperti mesin, tanah, dan bangunan. Ketika perusahaan membutuhkan dana mendadak yang tidak bisa dicukupi oleh saldo kas yang mereka miliki maka mereka akan kesulitan dalam memenuhi kekurangan dana tersebut dikarenakan mesin, tanah, dan bangunan tergolong dalam aset tak lancar. Sekalipun mesin, tanah, dan bangunan tersebut dapat dijual dalam tempo yang singkat, akan ada biaya yang ditimbulkan dalam mengubah aset tak lancar tersebut menjadi kas. Oleh karena itu, penentuan *cash holding* yang optimal sangat dibutuhkan.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut, Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan

lengkap dan Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan menggunakan nilai mata uang rupiah (Rp)

Cash holding (Y)

Cash holding adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah kas dan setara kas perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan (Marfuah dan Zulhilmi, 2015). Rumus yang digunakan untuk mengukur *cash holding* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara kas}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: Marfuah dan Zulhilmi, 2014

Growth Opportunity (X₁)

Growth opportunity diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total aset tahun sekarang dan total aset tahun sebelumnya dengan total aset tahun sekarang. Ukuran untuk menentukan besaran variabel *growth opportunity* didalam penelitian ini adalah:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total aset tahun } i - \text{Total aset tahun } i - 1}{\text{Total aset tahun } i}$$

Sumber: Marfuah dan Zulhilmi, 2014

Net Working Capital (X₂)

Net working capital diukur dengan membagi pengurangan aktiva lancar dan hutang lancar dengan total aset. Ukuran untuk menentukan besaran variabel *net working capital* didalam penelitian ini adalah:

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total aset}}$$

Sumber: William dan Fauzi, 2013

Cash Conversion Cycle (X₃)

Perhitungan *cash conversion cycle* meliputi berapa lama waktu yang diperlukan untuk menjual inventory perusahaan, berapa lama waktu yang diperlukan untuk menagih hutang dan berapa lama waktu yang dimiliki perusahaan untuk membayar hutangnya (Marfuah & Zulhilmi, 2015)

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

$$\text{Days Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{HPP}/365}$$

$$\text{Days Receivable} = \frac{\text{Account Receivable}}{\text{Penjualan}/365}$$

$$\text{Days Payable} = \frac{\text{Account Payable}}{\text{HPP}/365}$$

Sumber: Marfuah dan Zulhilmi, 2015

Investment Opportunity Set (X₄)

Pada penelitian ini, investment opportunity set dihitung dengan menggunakan rumus *market value to book value of assets*:

$$\text{MVBVA} = \frac{\text{T. Aset} - \text{T. Ekuitas} + (\text{Jml. Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Warianto dan Rusiti; 2016

Leverage (X₅)

Leverage merupakan rasio keuangan perusahaan yang membandingkan antara total hutang dengan total aktiva perusahaan. Ukuran untuk menentukan besaran variabel *leverage* didalam penelitian ini adalah:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Marfuah dan Zulhilmi, 2015

ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

Gambaran Growth Opportunity (X₁)

Berikut adalah gambaran Growth Opportunity pada perusahaan Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 2. Gambaran Growth Opportunity pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2015-2018

Kode	Tahun					Rata-rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	0,13	0,05	0,13	0,11	0,12	0,11
ICBP	0,15	0,06	0,08	0,09	0,08	0,09
INDF	0,10	0,06	-0,12	0,07	0,08	0,04
MLBI	0,20	-0,06	0,08	0,09	0,13	0,09
ROTI	0,15	0,21	0,07	0,36	-0,04	0,15
SKLT	0,09	0,12	0,34	0,11	0,15	0,16

ULTJ	0,04	0,18	0,17	0,18	0,07	0,13
Rata-Rata	0,12	0,09	0,11	0,14	0,08	
Growth Opportunity Minimum %						-0,12
Growth Opportunity Maksimum %						0,36
Rata-Rata Keseluruhan Growth Opportunity Maksimum %						0,11

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman (Data diolah)

Berdasarkan tabel 2 diatas diketahui bahwa rata-rata Growth Opportunity mengalami fluktuasi. Hal itu dapat terlihat dari INDF pada tahun 2016 yang memiliki nilai Growth Opportunity sebesar -0,12. Hal tersebut Disebabkan penurunan (pertumbuhan) aktiva perusahaan setiap tahunnya, lalu nilai maksimum Growth Opportunity terdapat pada ROTI pada tahun 2017 dengan nilai sebesar 0,36. hal tersebut mengartikan bahwa terjadinya peningkatan akan Growth opportunity yang sudah direncanakan oleh manajemen berdasarkan kesiapterapan akan asset diperusahaannya.

Gambaran Net Working Capital (X_2)

Berikut adalah gambaran Net Working Capital pada perusahaan Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 3. Gambaran Net Working Capital pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2015-2018

Kode	Tahun					Rata-rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	0,67	0,73	0,76	0,80	0,78	0,75
ICBP	0,30	0,30	0,32	0,31	0,20	0,28
INDF	0,21	0,19	0,12	0,13	0,02	0,13
MLBI	-0,35	-0,24	-0,19	-0,09	-0,12	-0,20
ROTI	0,05	0,15	0,22	0,28	0,31	0,20
SKLT	0,08	0,08	0,09	0,09	0,09	0,09
ULTJ	0,40	0,44	0,54	0,51	0,39	0,45
Rata-Rata	0,19	0,24	0,26	0,29	0,24	
Networking Capital Minimum %						-0,35
Networking Capital Maksimum %						0,80
Rata-Rata Keseluruhan Networking Capital Maksimum %						0,24

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 3 diketahui Rata-Rata Net Working Capital berfluktuasi. Nilai minimum Net Working Capital sebesar -0,35 terdapat pada MLBI pada tahun 2014. Hal

ini disebabkan adanya peningkatan hutang lancar yang tidak diikuti oleh kenaikan total aset perusahaan. dan nilai maksimum Net Working Capital sebesar 0,80 terdapat pada DLTA pada tahun 2017 Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan hutang lancar yang diikuti oleh kenaikan total aset perusahaan. Sehingga kesanggupan akan modal kerja bersih dapat tersedia dan terkelola.

Gambaran Cash Conversion Cycle (X_3)

Berikut adalah gambaran Cash Conversion Cycle pada perusahaan Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 4. Gambaran Cash Conversion Cycle pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2015-2018

Kode	Tahun					Rata-rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	313	292	311	327	293	307,20
ICBP	42	43	46	45	54	46,00
INDF	56	56	64	68	79	64,60
MLBI	49	38	38	55	68	49,60
ROTI	10	0	4	17	19	10,00
SKLT	53	52	63	77	84	65,80
ULTJ	78	82	79	55	78	74,40
Rata-Rata	85,86	80,43	86,43	92,00	96,43	
Cash Conversion Cycle Minimum (Kali)						0,00
Cash Conversion Cycle Maksimum (Kali)						327,00
Rata-Rata Keseluruhan Cash Conversion Cycle Maksimum (Kali)						88,23

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 4 diketahui Rata-Rata Cash Conversion Cycle berfluktuasi. Nilai minimum Cash Conversion Cycle sebesar 0,00 terdapat pada ROTI pada tahun 2015. Dan nilai maksimum Cash Conversion Cycle sebesar 327,0 Hal ini menunjukkan bahwa ROTI penjualan inventory perusahaan yang cukup likuid, lalu terkelolanya penagihan pinjaman yaitu piutang kepada perusahaan lain. Lalu hal lain yang menyebabkan DLTA pada tahun 2017 memiliki nilai Cash Conversion Cycle cukup tinggi yaitu disebabkan likuidnya pembayaran hutang jangka pendeknya serta disiplin akan pembayaran pembayaran hutang jangka panjangnya.

Gambaran Investment Opportunity Set (X_4)

Berikut adalah gambaran Investment Opportunity Set pada perusahaan Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 5. Gambaran Investment Opportunity Set pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2015-2018

Kode Emiten	Tahun					Rata-rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	6,50	4,19	3,50	2,89	5,60	4,54
ICBP	3,48	3,34	3,82	3,64	3,40	3,54
INDF	1,22	1,03	1,31	1,23	4,80	1,92
MLBI	12,04	8,86	11,52	12,05	6,10	10,11
ROTI	3,83	2,93	3,28	2,11	3,40	3,11
SKLT	1,16	1,27	0,85	1,71	1,20	1,24
ULTJ	3,91	3,43	3,29	3,07	2,30	3,20
Rata-Rata	4,59	3,58	3,94	3,81	3,83	
Investment Opportunity Set Minimum %						0,85
Investment Opportunity Set Maksimum %						12,05
Rata-Rata Keseluruhan Investment Opportunity Set Maksimum %						3,83

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 5 diketahui Rata-Rata IOS berfluktuasi dan cenderung menurun. Nilai minimum IOS sebesar 0,85 terdapat pada SKLT pada tahun 2016. Dan nilai maksimum IOS sebesar 12,05 terdapat pada Hal ini menunjukkan bahwa biaya ekuitas lebih besar dari return saham MLBI pada tahun 2017 yang disebabkan peningkatan return lebih besar dari biaya ekuitas (cost of equity) sehingga perusahaan menghasilkan keuntungan.

Gambaran Leverage (X_5)

Berikut adalah gambaran Leverage pada perusahaan Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 6. Gambaran Leverage pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2015-2018

Kode	Tahun					Rata-rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	0,229	0,182	0,155	0,146	0,157	0,17
ICBP	0,396	0,383	0,36	0,357	0,339	0,37
INDF	0,52	0,53	0,465	0,467	0,483	0,49
MLBI	0,356	0,635	0,639	0,576	0,596	0,56

ROTI	0,552	0,561	0,506	0,381	0,336	0,47
SKLT	0,537	0,597	0,479	0,517	0,546	0,54
ULTJ	0,224	0,21	0,177	0,189	0,141	0,19
Rata-Rata	0,40	0,44	0,40	0,38	0,37	
Leverage Minimum %						0,14
Leverage Maksimum %						0,64
Rata-Rata Keseluruhan Leverage Maksimum %						0,40

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman
(Data diolah)

Berdasarkan tabel 6 di atas diketahui bahwa rata-rata leverage mengalami fluktuasi. Nilai minimum leverage sebesar 0,14 terdapat pada ULTJ pada tahun 2018. Nilai maksimum leverage sebesar 0,64 terdapat pada MLBI pada tahun 2016. Disebabkan peningkatan total utang perusahaan lebih besar daripada peningkatan total ekuitas tahun sebelumnya.

Gambaran Cash Holding (y)

Berikut adalah gambaran Cash Holding pada perusahaan Sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 7. Gambaran Cash Holding pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2015-2018

Kode	Tahun					Rata-rata (%)
	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	0,42	0,48	0,55	0,63	0,63	0,54
ICBP	0,30	0,29	0,29	0,28	0,14	0,26
INF	0,17	0,14	0,16	0,16	0,09	0,14
MLBI	0,07	0,16	0,18	0,09	0,11	0,12
ROTI	0,08	0,19	0,21	0,42	0,30	0,24
SKLT	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02
ULTJ	0,17	0,24	0,36	0,41	0,26	0,29
Rata-Rata	0,17	0,22	0,25	0,29	0,22	
Cash Holding Minimum %						0,02
Cash Holding Maksimum %						0,63
Rata-Rata Keseluruhan Cash Holding Maksimum %						0,22

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

Berdasarkan tabel 7 di atas diketahui bahwa rata-rata Cash Holding mengalami fluktuasi. Nilai minimum Cash Holding sebesar 0,02 terdapat pada SKLT pada tahun 2017. Nilai maksimum leverage sebesar 0,63 terdapat pada DLTA pada tahun 2017. Disebabkan besarnya ketersediaan sejumlah uang kartal yang dimiliki oleh perusahaan yang disimpan dalam bentuk kas kecil (*petty cash*), dalam mesin kasir, dan dalam rekening baik dalam bank maupun pasar uang.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**Tabel 12. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients	Nilai T	Nilai Sig.
		B		
1	(Constant)	-.040	-.393	.697
	growthopportunity	.040	.277	.783
	networkingcap	.646	5.118	.000
	cashconversioncycle	.000	-.478	.636
	ios	.022	3.838	.001
	Leverage	.073	.441	.663

R = 0,911, R² = 0,831, F-test = 28,422, Sig = 000

$$Y = -0.040 + 0,040 X_1 + 0,646 X_2 + 0,000 X_3 + 0,022 X_4 + 0,073 X_5 + e$$

Dimana :

- a : Konstanta
- b₁.....b₅ : Koefesien regresi
- Y : Cash holding
- X₁ : growth opportunity
- X₂ : net working capital
- X₃ : cash conversion cycle
- X₄ : ios
- X₅ : Leverage
- e : *Error*

Tabel diatas menunjukkan nilai R sebesar 0,911 atau 91,1%. Hal ini berarti bahwa hubungan atau korelasi antara Cash Holding dengan growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle, Investment Opportunity Set dan Leverage adalah sangat kuat karena berada kisaran 0,80 – 1,000. Nilai *R Square* sebesar 0,831 atau 83,1%, ini menunjukkan bahwa variabel Cash Holding yang dapat dijelaskan oleh variabel growth opportunity, net working capital, cash conversion cycle, Investment Opportunity Set dan Leverage adalah sebesar 83,1%, sedangkan sisanya sebesar 0,169 atau 16,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini. sedangkan t_{tabel} bisa dihitung pada tabel t-test, dengan $\alpha = 0,05$ karena hipotesis dua arah, ketika mencari t_{tabel} , nilai α dibagi 2 menjadi 0,025 dan $df=35$ (didapat dari rumus $n-4$, dimana n adalah jumlah data, $35-5=30$), didapat t_{tabel} adalah 2.04227

Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Cash Holding.

Hasil penelitian variabel Growth Opportunity memiliki t hitung (0.277) > t tabel (2.04227) dan nilai signifikansi Prob. 0.783 > 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap cash holding sehingga H1 ditolak.

Perusahaan yang memiliki growth opportunity tertinggi adalah PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) pada tahun 2017, sedangkan perusahaan dengan nilai growth opportunity terendah adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2016. Growth opportunity didalam perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan aset likuidnya (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya financial distress dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal. namun hal itu hanya berlaku bagi perusahaan yang sedang mengembangkan bisnisnya serta belum memiliki goodwill economic produk sehingga Growth opportunity bagi perusahaan seperti PT Indofood makmur sangat menghindari akan berinvestasi ke asset namun lebih berinvestasi ke surat berharga, hal tersebut dikarenakan untuk menghindari biaya-biaya yang melekat dalam asset tersebut dalam rangka memperpanjang umur asset tersebut dan mengelola asset tersebut. Selain itu PT Indofood makmur juga, tidak perlu mengeluarkan uang banyak untuk berinvestasi dalam bentuk apapun, dikarenakan para masyarakat bisnis akan menginvestasikan uangnya ke persusahaan tersebut. Hal ini jelaslah bertolak belakang dengan pecking order theory.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Bigelli & Sánchez-Vidal, 2012) yang menyatakan bahwa growth opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Namun bertentangan dengan hasil penelitian (Jinkar, 2013), (William & Fauzi, 2013) dan (Marfuah & Zulhilmi, 2015) yang menyatakan bahwa growth opportunity berpengaruh signifikan terhadap cash holding.

Pengaruh Net Working Capital Terhadap Cash Holding.

Hasil penelitian variabel Net Working Capital memiliki t hitung (5.118) > t tabel (2.04227) dan nilai signifikansi Prob. 0.0000 < 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa net working capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap cash holding sehingga H2 ditolak.

Perusahaan yang memiliki net working capital tertinggi adalah PT Delta Jakarta (DLTA) pada tahun 2017, sedangkan perusahaan dengan nilai net working capital terendah adalah PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2014. Semakin meningkatnya Net Working Capital maka Cash Holding perusahaan akan meningkat. Ini dikarenakan modal kerja bersih berperan sebagai substitusi yang baik, jadi apabila perusahaan sewaktu-waktu membutuhkan kas untuk kelancaran kegiatan perusahaan maka modal kerja bersih dapat dijadikan kas dengan cepat. Modal kerja yang positif

diperlukan untuk memastikan bahwa perusahaan mampu untuk melanjutkan operasi dan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi utang jangka panjang dan biaya operasional mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Suherman, 2017) dan (Marfuah & Zulhilmi, 2015) yang menyatakan bahwa net working capital berpengaruh signifikan terhadap cash holding. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Sohani (2012) yang menyatakan bahwa net working capital tidak berpengaruh terhadap cash holding.

Pengaruh Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding.

Hasil penelitian variabel Cash conversion cycle memiliki t hitung (-0.478) < t tabel (2.04227) dan nilai signifikansi Prob. 0.636 > 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa cash conversion cycle tidak berpengaruh terhadap cash holding sehingga H3 ditolak.

Perusahaan yang memiliki cash conversion cycle tertinggi adalah PT Delta Jakarta (DLTA) pada tahun 2017, sedangkan perusahaan dengan nilai cash conversion cycle terkecil adalah PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) pada tahun 2015. Perusahaan dengan cash conversion cycle yang lama akan menyimpan kas dalam jumlah yang besar. Sebaliknya, apabila cash conversion cycle perusahaan lebih singkat maka kas yang disimpan perusahaan juga akan sedikit. Kesadaran akan pentingnya cash holding membuat perusahaan tidak memperhitungkan cash conversion cycle sebagai keputusan dalam cash holding karena perusahaan tetap dapat menambah cadangan kas dari luar cash conversion cycle walaupun perusahaan sedang mengalami cash conversion cycle yang singkat maupun lama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Dwitama, 2017) dan (Suherman, 2017) yang menyatakan bahwa cash conversion cycle tidak berpengaruh terhadap cash holding. Namun bertentangan dengan hasil penelitian (William & Fauzi, 2013) yang menyatakan bahwa cash conversion cycle berpengaruh terhadap cash holding.

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Cash Holding

Hasil penelitian variabel Investment Opportunity Set memiliki t hitung (3.838) < t tabel (2.04227) dan nilai signifikansi Prob. 0.001 < 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap cash holding sehingga H4 Diterima.

Perusahaan yang memiliki Investment Opportunity Set tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017, sedangkan perusahaan dengan nilai leverage terkecil adalah PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2016. tingkat IOS yang tinggi akan menciptakan permintaan untuk persediaan uang tunai yang tinggi. Perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di BEI periode 2014-2018 cenderung

menahan cash holdings agar perusahaan tersebut. tidak mengalami kekurangan uang tunai Jika perusahaan mengalami kekurangan kas maka perusahaan tersebut dapat kehilangan peluang investasi yang memiliki potensi menguntungkan kecuali jika perusahaan tersebut memilih menggunakan sumber dana eksternal yang dapat menimbulkan biaya tambahan bagi perusahaan. Sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat IOS maka perusahaan akan meningkatkan cash holdings sebagai salah satu sumber dana internal .

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Senjaya & Yadnyana, 2016) yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh terhadap cash holding. Namun bertentangan dengan hasil penelitian (Sara Anjum, 2013) yang menyatakan bahwa cash conversion cycle berpengaruh terhadap cash holding.

Pengaruh Leverage Terhadap Cash Holding.

Hasil penelitian variabel Leverage memiliki t hitung (0.441) < t tabel (2.04227) dan nilai signifikansi Prob. 0.663 > 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap cash holding sehingga H5 Ditolak.

Perusahaan yang memiliki leverage tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2016, sedangkan perusahaan dengan nilai leverage terkecil adalah PT Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) pada tahun 2018. Leverage mencerminkan kemudahan suatu perusahaan dalam mendapatkan dana eksternal. Hal ini menyebabkan perusahaan dengan leverage yang tinggi cenderung akan memegang kas dalam jumlah tidak terlalu tinggi karena dianggap memberikan return yang rendah dibandingkan dengan melakukan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Suherman, 2017) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap cash holding. Namun bertentangan dengan hasil penelitian (Dwitama, 2017) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap cash holding.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Net Working Capital dan Investment Opportunity Set berpengaruh positif signifikan terhadap Cash Holding, sementara Cash Conversion Cycle berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Cash Holding. Lalu Growth Opportunity dan Leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Cash Holding.

Saran

Penelitian yang telah dilakukan ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan antara lain sebagai berikut: Penelitian ini hanya menggunakan sampel dari sub sektor makanan dan minuman sehingga hasil penelitian ini hanya membuktikan hasil

pengaruh di ruang lingkup itu saja. Lalu, Penelitian hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *growth opportunity*, *net working capital*, *cash conversion cycle*, *Investment Opportunity Set* dan *leverage*. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan mempengaruhi *cash holding* perusahaan seperti *Cash Flow*, *Investment Opportunity Set*, dan *Firm Size*.

REFERENSI

- Anjum, Sara Dan Qaisar Ali Malik. 2013. Determinants Of Corporate Liquidity - An Analysis Of Cash Holdings. *Iosr Journal Of Business And Management*, Vol. 7, No. 2, Pg: 94-100.
- Arieskawati, A. (2017). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kebijakan Cash Holdings*. Stie Perbanas Surabaya.
- Abbas, Dirvi Surya, Mohamad Zulman Hakim, And Nur Istianah. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Makanan Dan Minumanyang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)." *Competitive 3.2* (2019): 1-25.
- Bigelli, M., & Sánchez-Vidal, J. (2012). Cash Holdings In Private Firms. *Journal Of Banking & Finance*, 36(1), 26–35.
- Dwitama, F. (2018). *Analisis Pengaruh Leverage, Cash Conversion Cycle, Cash Flow Terhadap Cash Holding Perusahaan*.
- Hakim, Mohamad Zulman, And Dirvi Surya Abbas. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Investment Opportunity Set (Ios), Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba (Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)." *Competitive 3.2* (2019): 26-51.
- Jinkar, R. T. (2013). Analisa Faktor-Faktor Penentu Kebijakan Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Mini Economica*, 42, 129–146.
- Ferreira, Miguel A. Dan Antonio S. Vilela. 2004. Why Do Firms Hold Cash? Evidence From Emu Countries. *European Financial Management*, Vol. 10, No. 2, Pg: 295-319.
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Canada. *International Journal Of Economics And Finance*, 4(1), 70–79.
- Marfuah, M., & Zulhilmi, A. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*.
- Saddour, Khaoula. 2006. The Determinants And The Value Of Cash Holdings: Evidence From French Firms. Available At: [Http://Www.Dauphine.Fr/Cereg/Cahiers_Rech/Cereg200606.Pdf](http://www.Dauphine.Fr/Cereg/Cahiers_Rech/Cereg200606.Pdf).
- Saputra, Hendy Guntur Dan Fachrurrozie. 2015. Determinan Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Di Bei. *Accounting Analysis Journal*. Vol 4, No 2. Available At: [Http://Journal.Unnes.Ac.Id/Artikel_Sju/Aaj/7848](http://Journal.Unnes.Ac.Id/Artikel_Sju/Aaj/7848)
- Setyowati, S. F. P. (2016). *Analisa Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Cash Holding Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Senjaya, Sheryl Yuliana Dan I Ketut Yadnyana. 2016. Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure

Terhadap Cash Holdings. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana 5.8 (2016): 2549-2578. Issn : 2337-3067

Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336–349.

Sugiyono, S. (2012). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&B. Bandung. *Indonesia: Alfabeta*.

Warianto Dan Rusiti. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Dan Investmenr Opportunity Set (Ios) Terhadap Kualitas Laba. *Modus Journals*. Vol. 26 No. 1.

William, W., & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2).

William, W., & Fauzi, S. (2013). Analisis Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holdings Perusahaan Sektor Pertambangan. *Ekonomi Dan Keuangan*, 1(2).