

PENGARUH *NET WORKING CAPITAL, LEVERAGE, GROWTH OPPORTUNITY*, DAN *PROFITABILITY* TERHADAP *CASH HOLDING*

Verent Permata Sari & Rini Tri Hastuti

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

verentps@gmail.com

Abstract: *The purpose of this empirical research is to examine the influence of net working capital, leverage, growth opportunity and profitability toward cash holding. This research uses 125 sample manufactured company listed on the Indonesia Stock Exchange period of 2016-2018. Sample was selected by using purposive sampling method. Data processing techniques in this research using software Eviews 10. The results of this research indicate that all independent variables simultaneously have a significant effect on cash holding. The partially test indicate that net working capital, leverage, and profitability have a significant effect on cash holding, while growth opportunity have a not significant effect on cash holding.*

Key Words: *Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Profitability, Cash Holding*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *net working capital, leverage, growth opportunity* dan *profitability* terhadap *cash holding*. Penelitian ini menggunakan 125 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Sampel diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software Eviews 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *net working capital, leverage* dan *profitability* memiliki pengaruh signifikan terhadap *cash holding*, sedangkan *growth opportunity* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *cash holding*.

Kata Kunci: *Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Profitability, Cash Holding*

Latar Belakang

Kas adalah aktiva yang dapat dikatakan paling cair dan sangat sering digunakan untuk operasi pada semua perusahaan agar dapat berjalan dengan lancar. Kas sangat dibutuhkan oleh setiap perusahaan dan keberadaannya akan mempengaruhi kegiatan perusahaan dan tanpa adanya kas kegiatan operasi perusahaan akan berantakan sehingga setiap perusahaan harus mempertahankan keberadaan kas sesuai kebutuhan perusahaan. Keberadaan *cash* merupakan suatu hal yang sangat diperhatikan oleh perusahaan dan yang paling penting untuk kegiatan operasional dan transaksional suatu perusahaan. Untuk setiap pembiayaan yang tidak dapat ditentukan, penahanan kas dalam jumlah yang besar sangat berguna dan dibutuhkan setiap perusahaan. Namun, dilakukannya penahanan kas yang berlebihan juga akan membuat perusahaan tidak maksimal dalam mencapai keuntungannya yang seharusnya dapat dilakukan lebih maksimal lagi dengan penahanan kas yang sesuai kebutuhan

perusahaan. Oleh sebab itu, masalah jumlah penahanan kas yang seharusnya dilakukan sering dihadapi oleh setiap pihak yang mengatur keuangan perusahaan.

Setiap perusahaan melakukan penahanan kas pada dasarnya untuk memenuhi kebutuhan mereka dalam melakukan setiap *project* yang akan menguntungkan mereka kedepannya. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bagi perusahaan untuk memiliki kesempatan investasi akan lebih menguntungkan apabila mereka memiliki aktiva dalam bentuk yang likuid yang salah satunya adalah melakukan penahanan kas dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki penahanan kas yang jelas dan menyebabkan terjadinya masalah keuangan sehingga tidak memiliki peluang investasi yang pasti pada perusahaannya (William dan Fauzi, 2013). *Cash holding* dilakukan agar dapat digunakan dalam membeli saham, untuk dilakukannya investasi pada perusahaan, untuk pembagian saham atau untuk membiayai kebutuhan perusahaan yang lain. Setelah diketahuinya segala faktor dan sebab yang berpengaruh dalam menentukan berapa jumlah penahanan kas yang harus dilakukan maka perusahaan dapat melakukan penahanan kas yang sesuai dengan kebutuhannya tanpa adanya kelebihan ataupun kekurangan.

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* meliputi *net working capital, leverage, growth opportunity*, dan *profitability*. Marfuah dan Zulhilmi (2015) mengatakan bahwa *net working capital* dapat menggantikan *cash holding* suatu perusahaan. Dikarenakan *net working capital* sangat mudah diubah ke dalam bentuk *cash* sewaktu-waktu perusahaan membutuhkan pembiayaan. Marfuah dan Zulhilmi (2015) juga mengatakan bahwa kas merupakan salah satu bagian dari *net working capital* maka ketika kas meningkat, *net working capital* juga akan mengalami peningkatan.

Leverage dapat dikatakan sebagai rasio yang mengukur perbandingan pada total aktiva dan total liabilitas yang terdapat pada suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki hutang dalam jumlah yang besar maka akan menyebabkan kebangkrutan.

Growth Opportunity (kesempatan pertumbuhan) dapat dikatakan sebagai kesempatan berinvestasi dimasa yang akan datang didukung dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Hal tersebut menyimpulkan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang investasi suatu perusahaan yang memungkinkan untuk didapatkan oleh suatu perusahaan.

Profitability sebagai hasil antara pendapatan yang didapatkan dan biaya yang dikeluarkan dengan dilakukannya penggunaan aset baik aktiva tetap maupun aktiva lancar (Gitman dan Zutter, 2015). Berdasarkan kesimpulan tersebut maka dapat dikatakan bahwa *profitability* merupakan hasil kebijakan dalam menentukan pembiayaan dari pendapatan yang didapatkan perusahaan dengan menggunakan aset perusahaan untuk pembiayaan operasional atau aktivitas perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “PENGARUH *NET WORKING CAPITAL, LEVERAGE, GROWTH OPPORTUNITY* DAN *PROFITABILITY* TERHADAP *CASH HOLDING*”.

Kajian Teori

Trade-off theory mengemukakan bahwa perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan pertimbangan akan manfaat dan biaya dari memegang kas. Oleh karena itu, keputusan yang tepat dalam mengelola *cash holding* dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat yang diperoleh atau bahkan manfaat yang diperoleh melebihi biaya yang dikeluarkan sangat penting bagi perusahaan.

Myers dan Majluf (1984) mengatakan bahwa *pecking order theory* mengatakan kesimpulan mengenai dilakukannya pembiayaan pada perusahaan sehingga mereka cenderung mendahulukan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal.

Teori ini menyimpulkan bahwa setiap perusahaan menggunakan kas sebagai kebutuhan untuk investasi dan penyangga laba yang ditahan atau setiap perusahaan tidak memiliki target kas. Berdasarkan uraian tersebut, motif dari dilakukannya pemegangan kas adalah agar dapat menghindari dilakukannya pembiayaan eksternal.

Jensen (1986) mengatakan *free cash flow theory* menunjukkan bahwa perilaku manajer yang bersifat bebas dan memiliki kesempatan agar perusahaan dapat melakukan pertumbuhan melebihi ukuran yang optimal. Dengan adanya pertumbuhan tersebut akan menambah kekuasaan yang dimiliki oleh manajer dan apabila tidak dilakukan pengawasan yang optimal, manajer dapat melakukan sesuatu atas kepentingan pribadinya. Manajer melakukan sumber pendanaan interal dan menggunakan sumber dana tersebut agar mereka dapat melakukan pengambilan dana sesukanya dengan lebih mudah tanpa melibatkan sumber dana eksternal.

Cash Holding. *Cash holding* diartikan sebagai kas yang ada ditangan yang tersedia untuk diinvestasikan pada aset fisik dan untuk dibagikan kepada investor (Gill & Shah, 2012). Jumlah *cash* yang cukup menggambarkan tingkat likuiditas yang cukup dan baik pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan akan semaksimal mungkin dalam menetapkan jumlah kas yang tepat dan ideal dimana tidak adanya kekurangan atau kelebihan. Apabila jumlah kas yang terdapat dalam perusahaan berlebihan akan mengakibatkan penggunaan kas yang tidak produktif, sedangkan jumlah kas yang terdapat dalam perusahaan kurang akan mengakibatkan terganggunya likuiditas perusahaan yang disebabkan oleh kekurangan dana untuk pembayaran hutang jangka pendek dan untuk kegiatan operasional juga akan kurang.

Net Working Capital. *Net working capital* atau biasa disebut dengan modal kerja bersih merupakan kewajiban dan aset lancar yang dimiliki perusahaan dan dapat menjadi modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar (Ross *et al.*, 2015). Modal kerja bersih atau *net working capital* merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membiayai biaya operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan. Oleh karena itu, modal kerja harus digunakan dengan ideal agar dapat mencukupi kebutuhan akan modal kerja dalam artian dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

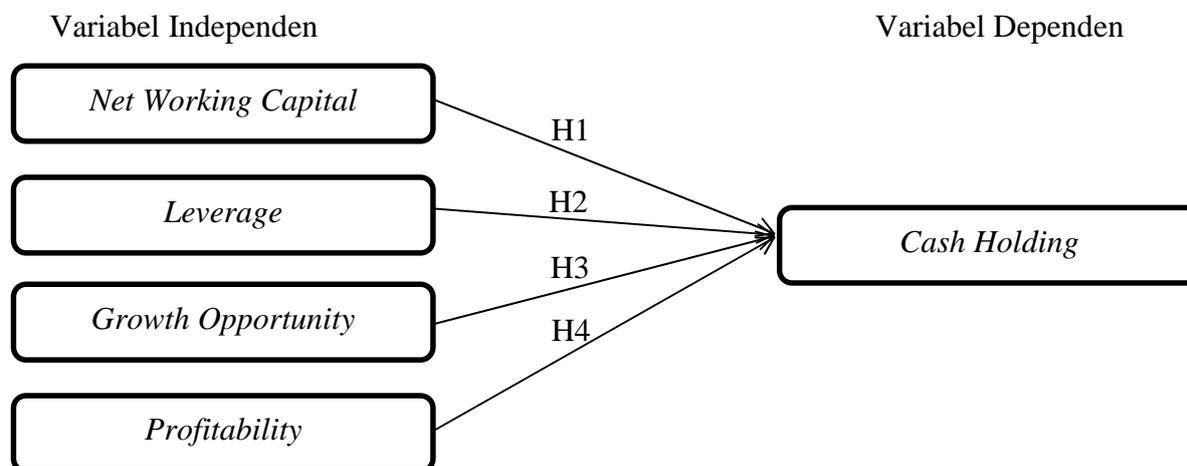
Leverage. *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa jauh perusahaan bergantung pada kreditur pada pembiayaan aset perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya mendapatkan keuntungan tetapi juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan diartikan perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga dapat mempengaruhi *return* saham (Weston & Copeland, 1999). Masalah *leverage* selalu akan menjadi pertimbangan pada perusahaan, terutama ketika perusahaan harus melakukan penanggungan pada berbagai pembiayaan. Setiap perusahaan dengan *leverage* yang besar umumnya cenderung akan melakukan pemegangan kas lebih banyak untuk membayar hutangnya serta membiayai kebutuhannya.

Growth Opportunity. *Growth Opportunity* (kesempatan pertumbuhan) dapat dikatakan sebagai kesempatan berinvestasi dimasa yang akan datang didukung dengan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (William dan Fauzi, 2013). Hal tersebut menyimpulkan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang investasi suatu perusahaan yang memungkinkan untuk didapatkan oleh suatu perusahaan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan memiliki lebih besar peluang dalam memiliki penahanan kas yang lebih banyak dikarenakan peningkatan penjualan perusahaan.

Profitability. *Profitability* menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan dalam suatu periode akuntansi. Gitman dan Zutter (2015) mendefinisikan *profitability* sebagai hasil antara pendapatan yang

didapatkan dan biaya yang dikeluarkan dengan dilakukannya penggunaan aset baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Berdasarkan kesimpulan tersebut maka dapat dikatakan bahwa *profitability* merupakan hasil kebijakan dalam menentukan pembiayaan dari pendapatan yang didapatkan perusahaan dengan menggunakan aset perusahaan untuk pembiayaan operasional atau aktivitas perusahaan.

Berikut ini disajikan kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Hipotesis Penelitian:

H1: *Net Working Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

H2: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

H3: *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

H4: *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Metodologi

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Objek penelitian yang digunakan terdiri dari *cash holding* sebagai variabel dependen serta *net working capital, leverage, growth opportunity, dan profitability* sebagai variabel independen. Subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id pada periode 2016-2018. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode studi kepustakaan. Studi kepustakaan merupakan metode yang mempelajari jurnal-jurnal penelitian terdahulu, buku-buku yang berkaitan dengan penelitian untuk perbandingan antara praktik dan teori serta sumber lainnya yang berkaitan dengan topik penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh dasar teoritis untuk menjadi pedoman dalam menganalisa permasalahan yang diteliti.

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *cash holding* serta variabel independen pada penelitian ini adalah *net working capital, leverage, growth opportunity, dan profitability*. Dalam penelitian ini *cash holding* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini *net working capital* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini *growth opportunity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Asset tahun}_t - \text{Total Sales tahun}_{t-1}}{\text{Total Sales tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini *profitability* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Profitability} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Data dari penelitian ini menggunakan program *Microsoft Excel 2010* untuk menghitung keseluruhan data penelitian dan *software Eviews* versi 10 untuk menguji data penelitian. Dilakukan berbagai uji pada penelitian ini yang terdiri atas uji statistik deskriptif dan metode analisis regresi linier berganda antara lain adalah uji F (ANOVA), uji t (*t-test*), dan uji koefisien determinasi (adjusted R^2). Sedangkan ada 3 metode yang dapat digunakan pada regresi data panel, antara lain *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Selanjutnya ada beberapa langkah untuk dilakukan pengujian dengan tujuan untuk mendapatkan model estimasi yang tepat untuk penelitian ini diantaranya yaitu uji *likelihood*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*.

Hasil Uji Statistik

Uji Statistik Deskriptif. Pengujian statistik deskriptif dilaksanakan dalam rangka memberikan gambaran mengenai karakteristik dari sampel yang digunakan melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), median, dan standar deviasi dari tiap variabel yang digunakan. Variabel *cash holding* mempunyai nilai minimum sebesar 0.000864, nilai maksimum sebesar 0.632315, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.110834, dan nilai standar deviasi sebesar 0.109260. Variabel *net working capital* mempunyai nilai minimum sebesar -0.256183, nilai maksimum sebesar 0.795687, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.240350 dan nilai standar deviasi sebesar 0.200305. Variabel *leverage* mempunyai nilai minimum sebesar 0.076894, nilai maksimum sebesar 2.055781, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.436887 dan nilai standar deviasi sebesar 0.259035. Variabel *growth opportunity* mempunyai nilai minimum sebesar -0.896329, nilai maksimum sebesar 0.858872, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.093726 dan nilai standar deviasi sebesar 0.176236. Variabel *profitability* mempunyai nilai minimum sebesar 0.000282, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.084643 dan nilai standar deviasi sebesar 0.100221.

Estimasi Model Data Panel. Uji *likelihood* merupakan model pengujian yang dilakukan untuk menentukan dan memilih apakah lebih baik menggunakan *common effect model* atau *fixed effect model*. Pada penelitian ini hasil pengolahan data uji *likelihood* menunjukkan nilai probabilitas pada baris *cross-section* F sebesar 0.0000 yang merupakan nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0.05 atau *cross-section* $F < 0.05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ditolak dan hal tersebut menunjukkan bahwa *fixed effect model*

yang akan digunakan pada penelitian ini dan pengujian berikutnya yang akan dilakukan pada penelitian ini adalah uji *hausman*.

Uji *hausman* merupakan model pengujian yang dilakukan untuk menentukan dan memilih apakah lebih baik menggunakan model *fixed effect* atau model *random effect*. Pada penelitian ini hasil pengolahan data uji *hausman* menunjukkan nilai probabilitas pada baris *cross-section random* sebesar 0.8442 yang merupakan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 atau *cross-section random* > 0.05. Dari hasil tersebut maka disimpulkan bahwa dapat diterima dan hal tersebut telah menyimpulkan bahwa *random effect model* yang lebih tepat untuk digunakan peneliti.

Setelah dilakukannya uji *likelihood* dan uji *hausman* telah disimpulkan bahwa model estimasi yang tepat untuk menguji penelitian ini adalah *random effect model* dan Hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian dengan menggunakan sebuah model regresi linear berganda. Model regresi linear berganda yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$CH = -0.018829 + 0.298532 NWC + 0.071151 LEV + 0.014847 GO + 0.300500 PRO + e$$

Berdasarkan model penelitian tersebut telah menunjukkan pengaruh dari masing-masing variabel independen berupa *net working capital, leverage, growth opportunity, dan profitability* terhadap variabel dependen yaitu *cash holding*. Persamaan regresi tersebut menunjukkan konstanta sebesar -0.018829. *Cash holding* (CH) akan bernilai sebesar -0.018829 satuan apabila besarnya *net working capital* (NWC), *leverage* (LEV), *growth opportunity* (GO), dan *profitability* (PRO) adalah konstan.

Variabel *net working capital* (NWC) memiliki koefisien regresi sebesar 0.298532. Hal tersebut menunjukkan apabila *net working capital* (NWC) memiliki kenaikan sebanyak satu satuan maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebanyak 0.298532 dengan asumsi variabel *leverage* (LEV), *growth opportunity* (GO), dan *profitability* (PRO) memiliki nilai konstan atau nol. Variabel *leverage* (LEV) memiliki koefisien regresi sebesar 0.071151. Hal tersebut menunjukkan apabila *leverage* (LEV) memiliki kenaikan sebanyak satu satuan maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebanyak 0.071151 dengan asumsi variabel *net working capital* (NWC), *growth opportunity* (GO), dan *profitability* (PRO) memiliki nilai konstan atau nol.

Variabel *growth opportunity* (GO) memiliki koefisien regresi sebesar 0.014847. Hal tersebut menunjukkan apabila *growth opportunity* (GO) memiliki kenaikan sebanyak satu satuan maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebanyak 0.014847 dengan asumsi variabel *net working capital* (NWC), *leverage* (LEV), dan *profitability* (PRO) memiliki nilai konstan atau nol. Variabel *profitability* (PRO) memiliki koefisien regresi sebesar 0.300500. Hal tersebut menunjukkan apabila *profitability* (PRO) memiliki kenaikan sebanyak satu satuan maka *cash holding* (CH) akan mengalami kenaikan sebanyak 0.300500 dengan asumsi variabel *net working capital* (NWC), *leverage* (LEV), dan *growth opportunity* (GO) memiliki nilai konstan atau nol.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F). Uji F atau ANOVA (*analysis of variance*) merupakan pengujian yang dilakukan untuk menggambarkan pengaruh dari variabel independen dan dimasukkan kedalam model yang mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji signifikansi simultan (Uji F) pada penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0.000000 yang merupakan lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan model regresi dianggap layak untuk digunakan. Maka *net working capital, leverage, growth opportunity, dan profitability* mampu memprediksi *cash holding*.

Uji t (t-test). Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji koefisien yang dimiliki pada variabel independen.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.018829	0.022918	-0.821617	0.4122
NWC	0.298532	0.042704	6.990746	0.0000
LEV	0.071151	0.032684	2.176907	0.0306
GO	0.014847	0.023034	0.644578	0.5199
PRO	0.300500	0.055141	5.449697	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 10*

Menurut hasil uji t menggunakan *random effect model* menunjukkan hasil nilai koefisien variabel *net working capital* (NWC) adalah sebesar 0.298532 yang berarti variabel *net working capital* (NWC) memiliki hubungan positif (+) dengan variabel *cash holding* (CH). Sedangkan nilai pada kolom probabilitas menunjukkan angka sebesar 0.0000 yang merupakan lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 atau $0.0000 < 0.05$ yang berarti H_1 diterima dan menunjukkan variabel *net working capital* (NWC) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *cash holding* (CH). Pada variabel *leverage* (LEV) hasil nilai koefisien adalah sebesar 0.071151 yang berarti variabel *leverage* (LEV) memiliki hubungan positif (+) dengan variabel *cash holding* (CH). Sedangkan nilai pada kolom probabilitas menunjukkan angka sebesar 0.0306 yang merupakan lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 atau $0.0306 < 0.05$ yang berarti H_2 diterima dan menunjukkan variabel *leverage* (LEV) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *cash holding* (CH).

Pada variabel *growth opportunity* (GO) hasil nilai koefisien adalah sebesar 0.014847 yang berarti variabel *growth opportunity* (GO) memiliki hubungan positif (+) dengan variabel *cash holding* (CH). Sedangkan nilai pada kolom probabilitas menunjukkan angka sebesar 0.5199 yang merupakan lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 atau $0.5199 > 0.05$ yang berarti H_3 ditolak dan menunjukkan variabel *growth opportunity* (GO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel *cash holding* (CH). Pada variabel *profitability* (PRO) hasil nilai koefisien adalah sebesar 0.300500 yang berarti variabel *profitability* (PRO) memiliki hubungan positif (+) dengan variabel *cash holding* (CH). Sedangkan nilai pada kolom probabilitas menunjukkan angka sebesar 0.0000 yang merupakan lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 atau $0.0000 < 0.05$ yang berarti H_4 diterima dan menunjukkan variabel *profitability* (PRO) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel *cash holding* (CH).

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*). Uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) dilakukan untuk mengetahui sejauh mana tingkat kemampuan pada garis regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen oleh variabel independen. Berdasarkan hasil pengujian uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) regresi *Adjusted R-squared* yang didapatkan adalah 0.265972. Hasil tersebut menyimpulkan bahwa variabel *net working capital, leverage, growth opportunity*, dan *profitability* dapat menjelaskan kepada variabel *cash holding* sebesar 26.60%. Sedangkan sisanya 73.40% variabel *cash holding* telah dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah diuji sebelumnya diperoleh hasil bahwa *net working capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Zuhilmi (2015), Suherman (2017), Gill dan Shah (2012), Anjum dan Malik (2013), serta Jamil *et. al* (2016), namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umbar

et. al(2018), Bayyurt dan Nizaeva (2016), Saleh (2016), Chisitan dan Fauziah (2017), serta Arfan *et. al* (2017).

Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Shah (2012), namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2016), Marfuah dan Ardan (2015), Anjum dan Malik (2013), Suherman (2017), Chistian dan Fauziah (2017), serta Jamil *et. al* (2016).

Growth opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suherman (2017), Marfuah dan Ardan (2015), serta Arfan *et. al* (2017), namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ummar *et. al* (2018) serta Bayyurt dan Nizaeva (2016).

Profitability berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding*. Hasil pengujian hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ummar *et. al* (2018), Suherman (2017), Rahmat dan Adyanto (2017), Bayyurt dan Nizaeva (2016), serta Arfan *et. al* (2017), namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chistian dan Fauziah (2017).

Penutup

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *net working capital, leverage, growth opportunity, dan profitability* terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan 75 perusahaan manufaktur sebagai sampel untuk diteliti dari 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar selama periode 2016-2018. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software Eviews 10*.

Penelitian yang telah dilakukan tidak terlepas dari adanya keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018 sehingga kesimpulan yang dihasilkan tidak mencakup secara luas dan juga variabel independen yang penulis gunakan dalam penelitian ini hanya *net working capital, leverage, growth opportunity, dan profitability*.

Disarankan agar sebaiknya dapat diperluas masa periode pengamatan untuk penelitian selanjutnya agar dapat menyimpulkan keadaan perusahaan secara lebih luas dan juga variabel independen yang digunakan dapat diperbanyak untuk penelitian selanjutnya seperti *firm size, dividend payment, dan cash flow*.

Daftar Pustaka

- Afif, Saleh & Prasetyono. (2016). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1-11.
- Aftab, Ummar, Attiya Y. J., & Waseem Akhter. (2018). The Determinants of Cash Holdings Around Different Regions of the World. *Business and Economics Review*, 10(2), 151-182.
- Anjum, Sara & Q. A. Malik. (2013). Determinants of Corporate Liquidity – An Analysis of Cash Holdings. *IOSR Journal of Business and Management*, 7(2), 94-100.
- Arfan, M., H.B., R.H., M.S.A. Majid, Heru F. & Azimah Dianah. (2017). Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Review*, 26(2), 1-12.
- Bayyurt, N. & M. Nizaeva. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of an Emerging Market. *Journal of International Scientific Publications*. 10, 191-201.

- Chistian, Natalis & F. Fauziah. (2017). Faktor-faktor Penahan Dana. *Global Financial Accounting Journal*, 1(1), 13-24.
- Gill, A. & Charul S. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Gitman, Lawrence J. & C. J. Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance*, 14th Edition. United States of America: Pearson Education Limited.
- Jamil, S., Amna A., Naila A., A.T. & M. Asif. (2016). Determinants of Corporate Cash Holdings: Empirical Analysis of Pakistani Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7(3), 29-35.
- Jensen, M. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers.
- Marfuah & Ardan Zulhilmi. (2015). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, dan Leverage terhadap Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Optimum*, 5, 32-43.
- Myers, S. C. & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Ross, S.A., R.W. W., J.J., J.L., Ruth T., & Helen W. 2015. *Essential of Corporate Finance*. New York: The McGraw Hill Education.
- Setiawan, Rahmat & Adianto B. Rachmansyah. (2017). Determinan Cash Holding Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Suherman. (2017). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Cash Holdings* Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336-349.
- Weston, J. Fred, & Thomas E.C. (1999). *Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan*, Jilid 1. Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama.
- William, & Fauzi Syarief. (2013). Analisis Pengaruh *Growth Opportunity, Net Working Capital*, dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Cash Holdings* Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(2).
- www.idx.co.id
- www.sahamok.com