

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN *CASH HOLDING* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020)

Richna Handriyani ¹, Desri Vroyanti Br Munthe ²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IBMI Medan

Email : richna.handriyani92@gmail.com

ABSTRAK

Permasalahan dalam penelitian ini adalah terjadinya fluktuasi pada *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan *Profitability* terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan *Profitability* terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang sumber datanya diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Dan Uji Hipotesis yang digunakan adalah Uji Parsial (Uji T), Uji Simultan (Uji F) dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Hasil persamaan Analisis Regresi Linier Berganda yaitu $Y = -7.780 + 1.111 X_1 + 5.991 X_2 + 1.168 X_3 + 1,611 X_4 + e$. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.339 > 2.07961$), *Net Working Capital* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.879 < 2.07961$), *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.409 < 2.07961$) dan *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.513 < 2.07961$). Selanjutnya Koefisien Determinasi (R^2) diketahui sebesar 0,430, artinya dapat dikatakan bahwa 43% variasi variabel bebas yaitu pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan *profitability* dapat menjelaskan variabel terikat yaitu *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 sedangkan sisanya sebesar 57% dipengaruhi oleh variabel lain.

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

1. PENDAHULUAN

Menurut pernyataan standar Akuntansi Keuangan (PSAK) NO 1 menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Dari laporan keuangan kita dapat membandingkan apakah perusahaan meningkat atau menurun dari tahun sebelumnya dengan tahun berikutnya. Sehingga perusahaan dapat mempertimbangkan keputusan yang akan diambil untuk tahun berikutnya sesuai dengan kinerja perusahaan tersebut. Keputusan yang akan diambil untuk tahun yang akan datang dapat diperoleh setelah melakukan analisis laporan keuangan.

Kas yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitasnya disebut sebagai *cash holding* (persediaan kas ditangan). Persediaan kas ditangan (*cash holding*) merupakan uang tunai yang termasuk dalam kategori aktiva lancar untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional perusahaan sehari-hari, serta digunakan untuk beberapa hal yaitu dibagikan kepada para pemegang saham (*shareholder*) berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan dan untuk keperluan mendadak lainnya. *Cash holding* memiliki arti penting dalam menunjang setiap kegiatan perusahaan. Menahan kas dalam jumlah besar akan memberikan keuntungan yang salah satunya adalah penghematan biaya konversi kedalam bentuk kas. Namun sebaliknya, jika perusahaan memegang kas terlalu banyak maka akan menyebabkan uang tersebut menganggur (*idle fund*), sehingga tingkat pengembalian menjadi lebih rendah jika dibandingkan dengan investasi pada aset riil.

Setiap perusahaan dalam menjalankan misinya seperti melakukan *cash holding*, pastinya ada dorongan atau faktor-faktor yang mempengaruhi berjalannya *cash holding* dalam perusahaan. Adapun Faktor- Faktor *Cash Holding* tersebut adalah *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan *Profitability*.

Perusahaan Sub Sektor Rokok yang merupakan salah satu bagian dari Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Burs Efek Indonesia. Perusahaan yang di listing di bursa efek Indonesia akan menampilkan laporan keuangan, sehingga informasi pada laporan keuangan para investor dapat mengambil keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Berikut ini adalah data analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan sub sektor rokok yang Terdaftar di Burs Efek Indonesia periode 2016-2020 adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Data Perusahaan sub sektor Rokok yang Menggunakan Cash Holding
terdapat Pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020

Kode	Tahun	GRZ	NWC	LEV	ROA	CASH
GGRM	2016	0.139	0.661	0.046	1.211	-1.360
	2017	-0.048	0.650	0.047	1.247	-2.233
	2018	-0.283	0.647	0.078	1.385	-2.329
	2019	0.422	0.341	0.321	1.405	-3.571
	2020	-0.427	0.782	0.217	1.464	-4.774

HMSP	2016	0.074	0.640	0.196	1.245	0.118
	2017	-0.064	0.640	0.209	2.296	0.173
	2018	-0.013	0.620	0.241	2.290	0.332
	2019	0.598	0.560	0.299	2.083	0.369
	2020	-0.374	0.490	0.391	1.860	0.318
ITIC	2016	-0.829	0.715	0.947	0.493	-1.514
	2017	0.051	0.671	0.897	0.703	-1.417
	2018	6.634	0.268	0.420	0.378	-3.791
	2019	0.764	0.113	0.405	0.176	-1.122
	2020	0.764	0.039	0.428	0.213	-3.046
RMBA	2016	0.927	0.377	0.299	0.331	-3.166
	2017	-0.791	0.334	0.358	0.290	-9.292
	2018	-0.996	0.238	0.437	0.308	-2.709
	2019	0.924	0.220	0.470	0.321	-7.481
	2020	-0.480	0.338	0.476	0.267	-9.928
WIIM	2016	0.857	0.619	0.267	0.325	6.092
	2017	0.820	0.005	0.237	0.306	-6.627
	2018	0.971	0.588	0.201	0.272	-6.301
	2019	-0.630	0.569	0.235	0.237	-1.558
	2020	1.708	0.579	0.249	0.269	-3.502

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2022)

Dari tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa perusahaan sub sektor Rokok yakni GGRM (PT Gudang Garam Tbk), HMSP (PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk), ITIC (PT Indonesia Tobacco Tbk), RMBA (PT Bentoel International Investama Tbk) dan WIIM (PT Wismulak Inti Makmur Tbk) mengalami fluktuasi jika dihitung dengan menggunakan *Cash Holding* dari tahun 2016 hingga tahun 2020, dimana *Cash Holding* dihitung dengan menggunakan *Growth Oportunity*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan *Profitability*. Sehingga perusahaan manufaktur sub sektor rokok harus mampu untuk menunjukkan kemampuannya dalam mengelola sumber keuangan perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

2.1 *Cash Holding*

2.1.1 Pengertian *Cash Holding*

Kas merupakan aset yang memiliki peranan penting bagi setiap perusahaan. bentuk aset perusahaan yang paling likuid dalam kas, oleh karena itu kas digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan opsionalnya. Untuk dapat mencapai efisiensi dalam menjalankan kegiatan opsional perusahaan, maka dari itu diperlukan untuk pengelolaan keuangan yang tepat. Salah satu cara mengelolanya adalah dengan *Cash Holding* (menahan kas).

Menurut Gill dan Shah (2012) menyatakan bahwa “*Cash Holding* adalah kas yang dipegang oleh perusahaan sebagai uang tunai ditangan atau di investasikan pada aset lancar dan membagikan kepada investor”.

Menurut Cahyati (2017) mengemukakan bahwa “*Cash Holding* merupakan Salah satu cara perusahaan untuk mengelola kas”. *Cash holding* dilihat sebagai kas dan setara kas yang dapat dengan mudah diubah bentuknya menjadi kas”.

Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa *Cash Holding* merupakan kas yang dipegang oleh perusahaan sebagai uang tunai ditangan atau pemegangan kas dan setara kas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dimana *Cash Holding* merupakan salah satu cara untuk mengelola kas.

Cash holding dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Marfuah dan Zulhilmi, 2015) :

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

2.1.2 Motif Menahan Kas

Menurut (Marfuah dan Zulhilmi, 2015), ada beberapa keuntungan dari *cash holding* yang dimana didasarkan dengan ada beberapa tipe motif dari perusahaan yang memegang kas perusahaan antara lain.

1. Motif transaksi

Motif transaksi adalah merupakan perusahaan yang dapat menurunkan biaya transaksi dengan menggunakan kas dari pada melikuidasi aset.

2. Motif berjaga-jaga

Motif berjaga-jaga adalah merupakan perusahaan memegang kas sebagai tindakan pencegahan untuk melindungi kekurangan kas di masa depan. Perusahaan memegang kas dalam jumlah yang banyak dengan tujuan agar bisa menghadapi terjadinya guncangan yang merugikan ketika aset masuk ke pasar modal membutuhkan biaya yang mahal.

3. Motif Spekulasi

Motif spekulasi adalah berdasarkan motif spekulasi uang yang disimpan digunakan untuk tujuan-tujuan spekulasi agar dapat mengambil keuntungan dari situasi-situasi yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan.

4. Motif Pajak

Motif pajak adalah merupakan perusahaan yang menggunakan motif dalam menentukan tingkat saldo kas yang harus dimiliki. Motif ini dapat digunakan ketika perusahaan memilih untuk menyimpan kas demi menghindari pengenaan pajak yang dirasa akan merugikan perusahaan.

2.1.3 Manfaat *Cash Holding*

Cash Holding (kepemilikan kas) memiliki banyak manfaat bagi perusahaan, Menurut Brigham dan Houston (2011), antara lain:

1. Kepemilikan kas mengurangi yaitu dimana ada kemungkinan terjadinya financial distress akibat kondisi ekonomi yang tidak menentu.
2. Kepemilikan kas dapat bertindak sebagai dana cadangan dalam menghindari kebangkrutan.

3. Kepemilikan kas dapat bertindak sebagai dana alternative apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam perekonomian.
4. Menggunakan dana eksternal.
5. Kepemilikan kas memungkinkan perusahaan melakukan kebijakan investasi secara lebih optimal.

2.1.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Cash Holding*

Menurut Soegiharto (2020), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *Cash Holding* Yaitu terdiri dari :

1. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity atau kesempatan bertumbuh adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk dapat berkembang dan mencakup kesempatan untuk melakukan investasi dimasa mendatang”. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Growth Opportunity dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Marfuah dan Zulhilmi, 2015) :

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

2. *Net Working Capital*

Ross *et al.* (2018) menjelaskan bahwa *net working capital* adalah aset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar. Gitman dan Zutter (2015) menyatakan bahwa *net working capital* adalah selisih antara antara aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar perusahaan. Jika modal kerja perusahaan semakin besar maka jumlah kas yang dimiliki juga besar karena jumlah aset yang dimiliki melebihi hutang yang dimiliki perusahaan.

Net Working Capital dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (William dan Fauzi, 2013) :

$$NWC = \frac{Aktiva\ Lancar - Utang\ Lancar}{Total\ Aset}$$

3. *Leverage*

Leverage merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau modal yang memiliki biaya tetap (hutang atau saham) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan. Di harapkan setelah perusahaan menerapkan *leverage* ini, tingkat kekayaan perusahaan juga ikut meningkat.

Menurut Fahmi (2018) “*Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang”.

Leverage dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Marfuah dan Zuhilmi,2015) :

$$LEV = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Profitability

Dalam hal ini *Profitability* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi. Dikatakan suatu perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya.

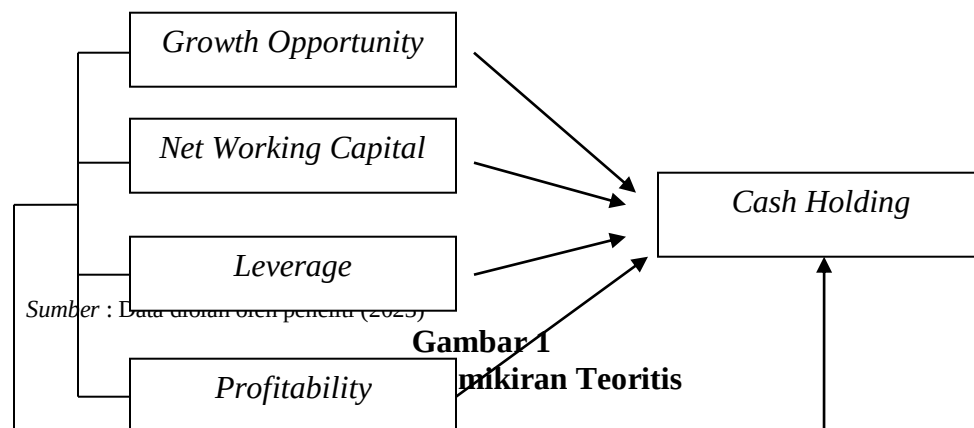
Menurut Sugiyono (2016) “*Profitability* adalah menunjukkan gambaran tentang ukuran kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari kegiatan seperti investasi untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memperoleh keuntungan”.

Profitability dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan dari uraian yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dapat digambarkan konseptual Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan *cash holding*.



3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (IDX) melalui situs www.idx.co.id.

3.2 Metode Analisis Data

3.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik diperlukan bila akan menggunakan Analisis Regresi Linier. Adapun Uji-Uji dalam Uji asumsi Klasik sebagai berikut :

1. Uji Normalitas
2. Uji Multikolinearitas
3. Uji Autokorelasi
4. Uji Heteroskedastisitas

3.2.2 Teknik Analisis Data

Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah metode kuantitatif dengan alat analisis regresi linear berganda. Hal ini dikarenakan data yang digunakan adalah data sekunder bersifat kuantitatif dan memiliki variabel independen lebih dari satu. Adapun model Analisis Regresi Linier Berganda sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + e$$

Keterangan :

- Y : Variabel Dependent (*cash holding*)
 a : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi
 X_1 : *Growth Opportunity*
 X_2 : *Net Working Capital*
 X_3 : *Leverage*
 X_4 : *Profitability*

3.2.3 Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Tujuan pengujian ini adalah mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} masing-masing koefisien dengan t_{tabel} , dengan tingkat signifikan 5% atau 0,05 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima, ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap nilai variabel dependen dan sebaliknya jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a , ini berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel independen.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara kritis F_{tabel} dengan F_{hitung} . Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, yang berarti nilai variabel dependen. Sedangkan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan menerima H_a , ini berarti semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel independen.

Uji Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi

berada di antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel–variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.84673546
Most Extreme Differences	Absolute	.158
	Positive	.158
	Negative	-.103
Test Statistic		.158
Asymp. Sig. (2-tailed)		.107 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0.05 yaitu sebesar 0,107 yang artinya nilai signifikan lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
1	GRZ	0.837 1.194
	NWC	0.682 1.465
	LEV	0.785 1.274
	ROA	0.685 1.461

a. Dependent Variable: CASH

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance value* dari masing-masing variabel yaitu *Growth Opportunity* 0,837, *Net Working Capital* 0,682,

Leverage 0,785, *Profitability* 0,685. Nilai VIF pada masing-masing variabel yaitu, *Growth Opportunity* 1,194, *Net Working Capital* 1,465, *Leverage* 1,274, *Profitability* 1,461 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10, sehingga data tersebut terbebas dari multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.724 ^a	.525	.430	3.118442	2.261

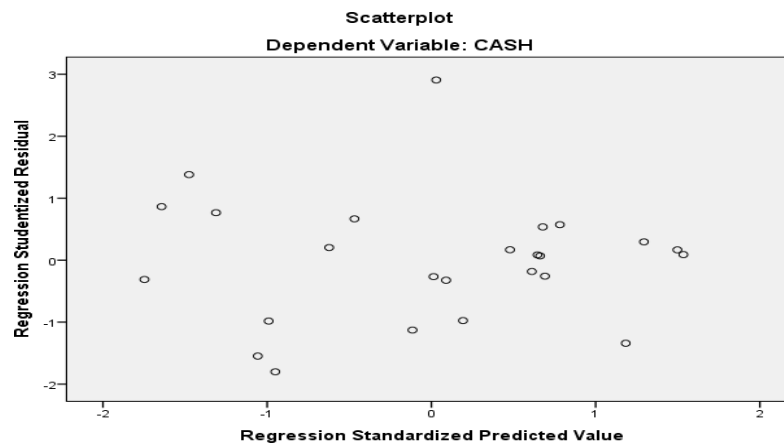
a. Predictors: (Constant), ROA, GRZ, LEV, NWC

b. Dependent Variable: CASHI

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa Nilai *Durbin Watson* sebesar 2,261 dari tabel *Durbin Watson* dengan jumlah data (n) = 25, diketahui bahwa dL sebesar 1,0381, dU sebesar 1,7666 (dilihat dari tabel *Durbin Watson* $k=4$) dan $4-dU$ ($4-1,7666$) sebesar 2,2334. Hasil perhitungan *Durbin Watson* sebesar 2,261. Nilai *Durbin Watson* yang berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan rumus $dU < dw < 4-dU$ yaitu $1,7666 < 2,261 < 2,2334$ yang artinya data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 4.3 diatas dapat dilihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar secara acak, diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Oleh karena itu, maka berdasarkan uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa pada model regresi yang terbentuk tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7.780	1.626		-4.786	.000
GRZ	1.111	.475	.394	2.339	.030
NWC	5.991	3.188	.351	1.879	.075
LEV	1.168	2.856	.071	.409	.687
ROA	1.611	1.065	.282	1.513	.146

a. Dependent Variable: CASH

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada Tabel 5 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -7,780 + 1,111 X_1 + 5,991 X_2 + 1,168 X_3 + 1,611 X_4$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan dibawah ini :

1. Nilai “a” atau nilai constan adalah sebesar -7,780 menyatakan bahwa jika variabel *growth opportunity* (X_1), *net working capital* (X_2), *leverage* (X_3) dan *profitability* (X_4) dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan (sama dengan nol), maka nilai *cash holding* (Y) adalah sebesar -7,780.
2. Koefisien regresi variabel *growth opportunity* (X_1) adalah sebesar 1,111 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *growth opportunity* maka akan diikuti oleh kenaikan *cash holding* sebesar 1,111 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 3) Koefisien regresi variabel *net working capital* (X_2) adalah sebesar 5,991 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *net working capital* maka akan diikuti oleh kenaikan *cash holding* sebesar 5,991 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 4) Koefisien regresi variabel *leverage* (X_3) adalah sebesar 1,168 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *leverage* maka akan diikuti oleh kenaikan *cash holding* sebesar 1,168 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
- 5) Koefisien regresi variabel *Profitability* (X_4) adalah sebesar 1,611 yang artinya setiap kenaikan satu satuan *Profitability* maka akan diikuti oleh kenaikan pertumbuhan laba sebesar 1,611 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

4.3 Uji Hipotesis

Uji T

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau tidak.

Berdasarkan Tabel 5, diketahui hasil Uji T sebagai berikut:

1. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *cash holding*

Hasil analisis uji t untuk variabel *growth opportunity* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,339. Sementara nilai t_{tabel} untuk $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = $n-k = 25-4 = 21$ adalah 2,07961. Maka nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} 2,07961. Sementara nilai signifikansi variabel *growth opportunity* sebesar 0,030 artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan H_0 di tolak dan *growth opportunity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *cash holding*

Hasil analisis uji t untuk variabel *net working capital* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1.879. Sementara nilai t_{tabel} untuk $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = $n-k = 25-4 = 21$ adalah 2,07961. Maka nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} 2,07961. Sementara nilai signifikansi variabel *net working capital* sebesar 0,075 artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan H_0 terima dan *net working capital* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh *leverage* terhadap *cash holding*

Hasil analisis uji t untuk variabel *leverage* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,409. Sementara nilai t_{tabel} untuk $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = $n-k = 25-4 = 21$ adalah 2,07961. Maka nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} 2,07961. Sementara nilai signifikansi variabel *leverage* sebesar 0,687 artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan H_0 di terima dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh *Profitability* terhadap *cash holding*

Hasil analisis uji t untuk variabel *profitability* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,513. Sementara nilai t_{tabel} untuk $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = $n-k = 25-4 = 21$ adalah 2,07961. Maka nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} 2,07961. Sementara nilai signifikansi variabel *Profitability* sebesar 0,146 artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan H_0 di terima dan *Profitability* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji F

Tabel 6 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	214.736	4	53.684	5.520	.004 ^a
Residual	194.494	20	9.725		
Total	409.229	24			

a. Dependent Variable: CASH

b. Predictors: (Constant), ROA, GRZ, LEV, NWC

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Untuk kriteria Uji F digunakan tingkat signifikan 5% dengan nilai F_{tabel} ($n-k$) = $25 - 4 = 21$ dan hasil yang diperoleh untuk F_{tabel} adalah 2,84 ini digunakan sebagai kriteria pengambilan keputusan.

Dari hasil tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai dari variabel *cash holding* dari F_{hitung} sebesar 5,520 dengan nilai Sig 0,004 sedangkan nilai F_{tabel} 2,84. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} 5,520 > F_{tabel} nilai signifikan 0,004 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak diterima H_a diterima yang artinya bahwa *growth opportunity*, *net working capital*, *leverage* dan *Profitability* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *cash holding* pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

.Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 Hasil Perhitungan Determinasi R^2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.724 ^a	.525	.430	3.118442

a. Predictors: (Constant), ROA, GRZ, LEV, NWC

b. Dependent Variable: CASH

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 7 di atas menunjukkan bahwa diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,430. Hal ini berarti 43% kemampuan variabel independen yaitu *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Leverage* dan *Profitability* dalam mempengaruhi variabel terikat yaitu *Cash Holding* (Y) dan sisanya 57% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.4 Pembahasan

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Cash Holding*

Growth opportunity berpengaruh signifikan menunjukkan bahwa manajemen pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok akan mengalami kenaikan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin meningkatkan kepercayaan atas komitmen suatu perusahaan. dibuktikan dari sebagian besar data periode penelitian ketika *growth opportunity* mengalami kenaikan, diikuti oleh kenaikan harga saham dan permintaan saham akan meningkatkan harga saham tersebut.

Kasmir (2016), menyatakan bahwa *growth opportunity* merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk kebutuhan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk membiayai investasi.

Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Net working capital tidak berpengaruh terhadap *cash holding* menunjukkan bahwa manajemen pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok belum mampu untuk mengelola *equity* yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. *Net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan pada periode penelitian *net working capital* menunjukkan bahwa/variabilitas data yang rendah, hal ini dapat dibuktikan dari sebagian besar data pada periode penelitian ketika nilai *net working capital* mengalami penurunan kenaikan, tidak diikuti oleh kenaikan harga saham dan begitu sebaliknya.

Gitman (2015) menyatakan bahwa *Net Working Capital* merupakan asset lancar dan kewajiban lancar yang dapat menghasilkan modal kerja yang positif saat asset lancar lebih besar dari kewajiban lancar. Dalam ketersediaan asset lancar yang meningkat tentunya akan meningkatkan asset liquid perusahaan, dimana dengan meningkatnya asset liquid tersebut perusahaan dapat mengurangi kas, karena apabila perusahaan membutuhkan dana maka perusahaan dapat menggunakan asset tersebut.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Leverage tidak berpengaruh terhadap *cash holding* menunjukkan bahwa manajemen pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok belum mampu untuk mengelola *equity* yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan pada periode penelitian *leverage* menunjukkan bahwa/variabilitas data yang rendah, hal ini dapat dibuktikan dari sebagian besar data pada periode penelitian ketika nilai *leverage* mengalami penurunan kenaikan, tidak diikuti oleh kenaikan harga saham dan begitu sebaliknya.

Hery (2016) menyatakan bahwa *Leverage* merupakan kondisi dimana perusahaan membeli asetnya secara kredit dengan kepercayaan bahwa laba dari asset tersebut akan lebih jika dibandingkan melakukan pinjaman. Dalam mengukur proporsi total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Yang dimana semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar pula uang pihak eksternal yang gunakan untuk menghasilkan laba. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan tingkat pinjaman yang besar pula, yang berarti uang kas perusahaan akan bertambah.

Pengaruh *Profitability* terhadap *Cash Holding*

Profitability tidak berpengaruh terhadap *cash holding* menunjukkan bahwa manajemen pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok belum mampu untuk mengelola *equity* yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* dikarenakan pada periode penelitian *Profitability* menunjukkan bahwa/variabilitas data yang rendah, hal ini dapat dibuktikan dari sebagian besar data pada periode penelitian ketika *Profitability* mengalami penurunan kenaikan, tidak diikuti oleh kenaikan harga saham dan begitu sebaliknya.

Gitman (2016) menyatakan bahwa *Profitability* merupakan hasil antara kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan serta hubungan antara pendapatan dan biaya yang diambil oleh perusahaan serta hubungan antara

pendapatan dan biaya yang dihasilkan oleh perusahaan dengan menggunakan asset perusahaan dalam melaksanakan aktivitas produksi. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin besar pula jumlah kas perusahaan yang dimiliki, karena jumlah penjualan yang meningkat.

5. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian analisis data dan pembahasan bab-bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*. Ini berarti *growth opportunity* yang ada dalam perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di BEI, bersifat baik.
2. *Net Working Capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Ini berarti *Net Working Capital* yang ada dalam perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di BEI, bersifat tidak baik.
3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Ini berarti *leverage* yang ada dalam perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di BEI, bersifat tidak baik.
4. *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Ini berarti *Profitability* yang ada dalam perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di BEI, bersifat tidak baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. Dan Joel Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto*. Edisi Kesebelas. Buku Kedua. Jakarta : salemba Empat.
- Cahyati, E.N., Suhendro & Masitoh, E. 2019. *Pengaruh Net Working Capital, Leverage Dan Agresivitas Pajak Terhadap Cash Holding*. 10.
- Gill, Amarjit dan Charul Shah. 2012. *Determinants Of Corporate Cash Holdings: Evidence From Canada*. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (1): 70-79
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition. Pearson Education Limited.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Marfuah dan Ardan Zulhilmi. 2015. *Pengaruh Growth Oppotunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle dan Leverage Terhadap Cash Holding Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 5 (1), P. 32-43.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung : Alfabeta
- William, dan Fauzi, Syarief. 2013. *Analisis Pengaruh Growt Opportunity, Net Working Capital dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Perusahaan Sektor pertambangan*. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.1 No.2.
- www.idx.co.id