

# Pengaruh *Growth Opportunity* dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding* pada Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2020-2023

Seftya Dian Dwiansyah<sup>1</sup>; Ani Silvia<sup>2</sup>; Novita Kusuma Maharani<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA  
\*Corresponding author: seftyardiansyah02@gmail.com

Received: 20 Desember 2024

Revised: 10 Januari 2025

Accepted: 13 Januari 2025

---

## Abstract

**Tujuan:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023.

**Metodologi:** Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan yang dianalisis menggunakan data panel. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 34 perusahaan.

**Temuan:** Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan, *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

**Orisinalitas:** Penelitian ini berfokus pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

**Keterbatasan Penelitian:** Terdapat beberapa data laporan keuangan perusahaan yang tidak dapat diakses sehingga tidak bisa dimasukkan ke dalam sampel penelitian yang menyebabkan jumlah sampel data yang digunakan dalam penelitian ini menjadi terbatas. Selain itu, penelitian ini hanya fokus memeriksa pengaruh *growth opportunity* dan *net working capital* terhadap *cash holding* pada sektor industri barang konsumsi.

**Implikasi Praktis:** Perusahaan industri barang konsumsi diharapkan mempertahankan jumlah kas yang optimal sehingga dapat menyeimbangkan kebutuhan untuk mendukung peluang di masa depan dengan memastikan kelancaran operasional sehari-hari.

**Kata kunci:** *Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Holding*

---

**UBMJ**  
UPY Business and  
Management Journal

## Pendahuluan

Wabah pandemi *Coronavirus Disease (COVID-19)* yang terjadi pada tahun 2020 memberikan dampak perubahan kepada hampir semua aspek kehidupan. Saat wabah ini menyebar, ribuan bahkan jutaan jiwa meninggal dunia menyebabkan virus ini menjadi pusat perhatian banyak negara termasuk Indonesia. Hal ini berpengaruh terhadap ketidakstabilan sistem keuangan yang mengakibatkan penurunan aktivitas ekonomi di Indonesia. Selama wabah penyakit *COVID-19*, banyak perusahaan menghadapi kemerosotan dalam kinerja. Guna mempertahankan aktivitas bisnis, material, karyawan, lahan, dan fasilitas lainnya, perusahaan harus ditopang oleh kepemilikan kas yang memadai (Qin et al., 2020).

Sejumlah perusahaan di bidang sektor barang konsumsi mencatat penurunan kinerja saat pandemi berlangsung. Hal ini dialami oleh produsen makanan dan minuman PT Kino Indonesia Tbk (KINO) yang melaporkan penurunan keuntungan bersih pada kuartal I 2020 sebesar 67,52% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada kuartal pertama 2020, penjualan PT KINO mencapai 2,19 triliun rupiah, lebih rendah 1,30% dibandingkan kuartal yang sama dalam periode sebelumnya yang mencapai 2,22 triliun rupiah (Kontan.co.id, 2020).

Dampak negatif dari pandemi *COVID-19* dapat dimitigasi melalui implementasi kebijakan tentang manajemen kas yang baik terhadap *cash holding* (Hayati, 2020; Tawiah & Keefe, 2020). *Cash holding* ialah uang atau kas yang dibutuhkan perusahaan untuk mengelola berbagai aktivitas operasinya dan melunasi utangnya (Angkawidjaja & Rasyid, 2019). Kas dan setara kas merupakan pos-pos kas yang dapat segera diubah menjadi uang tunai, yang membuat penyimpanan uang tunai sangat penting bagi perusahaan. Manajer keuangan harus membuat keputusan penting tentang jumlah uang yang mereka miliki (Maarif et al., 2019).

Salah satu unsur yang diduga berpengaruh terhadap *cash holding* ialah *growth opportunity*. *Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan selama pandemi *COVID-19* telah berkurang seiring dengan menurunnya aktivitas ekonomi. Akibatnya, tingkat investasi perusahaan didorong oleh pertumbuhan atau peluang investasi (Tawiah & Keefe, 2020). Studi yang dilakukan oleh Hasana (2019), Sethi & Swain (2019) dan Hoque et al. (2022) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hasil studi mereka berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aldoseri et al. (2022), Gionia & Susanti (2020), Ritonga & Harmain (2023) yang menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Unsur kedua yang diduga mempengaruhi *cash holding* yaitu *net working capital*. *Net working capital* adalah representasi investasi dari aset lancar yang berfungsi untuk pengganti kas perusahaan (Sari, 2021). Hal ini dimanfaatkan untuk membayar kebutuhan sebuah perusahaan berupa instrumen keuangan, piutang usaha, kas, persediaan, dan aset lancar lainnya. *Net working capital* berfungsi sebagai komponen *cash holding* karena perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan pendanaan saat diperlukan (Herawati, 2020). Menurut Badri & Yohanson (2023), Sari & Hastuti (2020), dan Siregar et al. (2022) melaporkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian yang dilakukan oleh Diaw (2020), Aldoseri et al. (2022) dan Magerakis et al. (2020) melaporkan hasil yang berbeda. Mereka menemukan bahwa *net working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

Penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai unit analisis sebab perusahaan industri barang konsumsi memiliki peran penting sebagai kontributor utama terhadap perekonomian dan juga memiliki dinamika persaingan yang tinggi. Studi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cash holding* pada sektor industri ini sudah banyak menjadi perhatian peneliti. Namun demikian, studi mereka lebih fokus memeriksa faktor-faktor seperti *firm size* dan *cash conversion cycle* (Sari, 2021), *leverage* dan *profitability* (Ritonga & Harmain, 2023). Penelitian ini mengombinasikan *growth opportunity* dan *net working capital* sebagai variabel independen penting dalam model penelitian untuk mengetahui bagaimana perusahaan dalam sektor ini mengelola *cash holding*. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang hanya memilih salah satu dari variabel tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan mengenai pengelolaan *cash holding* dengan adanya kebutuhan modal kerja yang cukup tinggi disertai dengan tuntutan untuk meningkatkan aset perusahaan. ata dari laporan keuangan terbaru antara tahun 2020 hingga 2023 dimanfaatkan agar dapat menghasilkan temuan penelitian yang lebih mutakhir.

## Tinjauan Pustaka

### ***Pecking Order Theory***

*Pecking order theory* yang mengacu pada asimetri informasi, menyatakan bahwa kepemilikan kas target seharusnya tidak ada dan bahwa perusahaan harus mengandalkan dana internal sebagai sumber pembiayaan pertama mereka, diikuti oleh utang dan ekuitas (Alnori et al., 2022). Menurut Ali & Yousaf (2013) menyatakan bahwa teori *pecking order* ialah perusahaan memprioritaskan penggunaan kas internal seperti laba ditahan untuk membiayai investasinya, diikuti oleh utang, dan saham ekuitas sebagai pilihan terakhir. Perusahaan akan melunasi utangnya sebelum membangun cadangan kas, asalkan aktivitas operasi menghasilkan aliran kas yang memadai untuk membiayai investasi baru dan *net present value* perusahaan.

### ***Trade-Off Theory***

Menurut Tampubolon (2013) salah satu kebijakan dalam teori *trade-off* adalah memilih risiko memegang terlalu sedikit atau terlalu banyak uang tunai. Menurut teori ini, perusahaan yang memiliki terlalu sedikit uang tunai akan lebih mungkin mengalami masalah keuangan. Di sisi lain, jika perusahaan menumpuk terlalu banyak uang tunai, perusahaan tidak akan dapat memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan.

### ***Cash Holding***

Menurut Angkawidjaja & Rasyid (2019), *cash holding* merujuk pada jumlah uang tunai atau aset setara kas yang dikuasai oleh sebuah perusahaan untuk memenuhi tanggungjawab finansial dan melunasi hutangnya. *Cash holding* yakni uang tunai yang dimanfaatkan oleh perusahaan dengan tujuan menginvestasikan dalam aset berwujud dan juga dapat dialokasikan kepada para investor (Saputri & Kuswardono, 2019). Salah satu cara untuk menilai performa dan potensi keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat seberapa banyak uang yang disimpannya. Pengelolaan uang yang buruk dapat menjadi salah satu penyebab yang menghambat pertumbuhan perusahaan (Ardiansyah, 2021). Oleh karena itu, John Maynard Keynes (Faujiah et al., 2020) menyarankan bahwa perusahaan harus menahan kas karena tiga alasan, yaitu:

1. Motif transaksi, yakni sebuah perusahaan menimbun uang tunai untuk mengurangi biaya transaksi ketika hendak menjual aset yang tidak likuid, mengubahnya menjadi uang tunai, atau mengumpulkan uang melalui pasar modal untuk membeli persediaan untuk melakukan pembayaran saat jatuh tempo.
2. Motif berjaga-jaga, yaitu cadangan kas berfungsi sebagai pengaman terhadap potensi kejadian yang tidak menguntungkan di masa depan, menjaga kemampuan adaptasi keuangan dan memanfaatkan prospek ekspansi.
3. Motif spekulasi, yaitu dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan dari kepemilikan kas atau investasi dalam aset yang sangat likuid. Sebagai aturan umum, investasi yang lebih disukai adalah dalam bentuk saham. Jika suku bunga menurun, perusahaan cenderung mengkonversi uang tunai ke saham, dengan harapan nilai saham akan meningkat jika semua investor berasumsi bahwa suku bunga akan terus menurun (Faujiah et al., 2020).

### ***Growth Opportunity***

*Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk berkembang. Ketika peluang pertumbuhan tinggi, perusahaan akan memerlukan sejumlah dana yang lebih banyak, yang mendorong manajer untuk menerapkan prinsip konservatisme dalam rangka memenuhi kebutuhan pendanaan untuk investasi (El-Haq et al., 2019). Sehingga, dapat berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan laba perusahaan guna mendanai kegiatan operasional perusahaan pada masa yang akan datang (Panalar & Ekadjaja, 2020). Dalam perusahaan apabila peluang pertumbuhan meningkat dengan demikian perusahaan akan mengelola kas yang bertujuan untuk mengurangi potensi terjadinya masalah keuangan di masa depan.

### **Net Working Capital**

*Net working capital* adalah sumber daya internal yang dimanfaatkan untuk menjalankan beberapa aktivitas, seperti melakukan kegiatan operasional perusahaan dan membayar kewajiban yang jatuh tempo (Astuti et al., 2019). *Net working capital* juga dapat berfungsi sebagai pengganti kas perusahaan. Jika *net working capital* menunjukkan hasil defisit, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah likuiditas (Raditya & Lukman, 2023).

### **Hipotesis**

#### **Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding***

Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang baik cenderung akan membutuhkan lebih banyak pendanaan di masa depan untuk mewujudkan peluang pertumbuhannya (Aspasia & Arfianto., 2021). Peluang pertumbuhan ini dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat berkembang di masa depan, sehingga perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan menawarkan investor keuntungan yang besar di masa depan. *Growth opportunity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yang berfokus terhadap pertumbuhan perlu menginvestasikan lebih banyak uang, untuk itu diperlukan kas perusahaan yang memadai. Sejalan dengan teori *pecking order*, perusahaan akan memprioritaskan penggunaan kas internal seperti laba ditahan untuk membiayai investasinya (Ali & Yousaf, 2013). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

H1: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *cash holding*.

#### **Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding***

Menurut Setyaningrum & Setiawati (2021) *Net working capital* merupakan dana yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya. Modal kerja bersih yang tinggi menyebabkan adanya peningkatan kas yang dipegang (Hayati, 2020). Dengan demikian, peningkatan jumlah kas yang dimiliki perusahaan terjadi karena aset perusahaan melebihi kewajibannya. Sebagai hasilnya, perusahaan cenderung menahan lebih banyak kas untuk menjaga kelancaran operasional. Sejalan dengan teori *trade-off*, perusahaan akan menetapkan sejumlah dana likuid untuk memenuhi kebutuhannya terhadap dana cash seperti kebutuhan modal kerja agar terhindar dari masalah keuangan (Tampubolon, 2013). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

H2: *Net Working Capital* berpengaruh terhadap *cash holding*.

### **Metode Penelitian**

Penelitian ini menerapkan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria dan jumlah sampel sebagai berikut:

**Tabel 1.** Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023.	85
2	Perusahaan industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan ( <i>annual report</i> ) selama tahun 2020-2023 berturut-turut.	(46)
3	Memiliki data keuangan yang lengkap untuk mengukur variabel dependen dan variabel independen.	(5)
4	Jumlah data sampel	34
5	Jumlah data sampel seluruh periode (34 x 4 tahun)	136

Sampel akhir berjumlah 34 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun, sehingga diperoleh 136 data observasi. Analisis regresi data panel digunakan sebagai teknik analisis data dalam penelitian ini. Data ditabulasi menggunakan *software* Microsoft Excel dan diolah dengan STATA versi 17. Model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$CH_{i,t} = \alpha + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + e$$

Keterangan:

CH	: <i>Cash Holding</i>
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2$	: Koefisien
$X_1$	: <i>Growth Opportunity</i>
$X_2$	: <i>Net Working Capital</i>
i	: <i>Data Cross-Section</i>
t	: <i>Data Time Series</i>
e	: <i>Error</i>

### Variabel Penelitian dan Variabel Operasional

Variabel independen (X) adalah variabel yang diduga sebagai penyebab dari variabel lain (Pakpahan et al., 2021).

a. *Growth Opportunity*

*Growth opportunity* adalah kesempatan bertumbuh yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. *Growth opportunity* dapat ditunjukkan dengan menghitung hasil bagi dari perbedaan nilai total aset tahun sekarang dan total aset tahun sebelumnya dengan total aset sebelumnya (Dirvi et al., 2020). Rumus *growth opportunity* mengacu pada penelitian (Sari & Hastuti, 2020) adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity: } \frac{\text{Total Asset Tahun}_{(t)} - \text{Total Asset Tahun}_{(t-1)}}{\text{Total Asset Tahun}_{(t-1)}}$$

b. *Net Working Capital*

*Net working capital* mengacu pada dana yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan. *Net working capital* diukur dengan hasil bagi dari selisih aktiva lancar dan utang lancar dengan total aset (Dirvi et al., 2020). Rumus *net working capital* mengacu pada penelitian Dirvi et al. (2020) adalah sebagai berikut:

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

Variabel yang memiliki efek yang diprediksi atau dipengaruhi oleh variabel independen disebut variabel dependen (Y) (Pakpahan et al., 2021). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cash Holding*. *Cash holding* adalah kas atau setara kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Margaretha & Dewi (2020) *Cash holding* dapat di ukur dengan membagikan kas yang tersedia dalam suatu perusahaan dengan total aset perusahaan (Margaretha & Dewi, 2020). Rumus *cash holding* mengacu pada penelitian Margaretha & Dewi (2020) adalah sebagai berikut:

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

## Hasil dan Diskusi

### Analisis statistik deskriptif

**Tabel 2.** Analisis Statistik Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>Obs</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
<i>Cash Holding (Y)</i>	136	.1224	.09693	0	.361
<i>Growth Opportunity (X<sub>1</sub>)</i>	136	.0868	.3059	-.7846	2.527
<i>Net Working Capital (X<sub>2</sub>)</i>	136	.2434	.24892	-.405	.725

**Sumber:** Data diolah, 2024

Hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan jumlah observasi sebanyak 136 yang berasal dari 34 sampel perusahaan industri barang konsumsi selama periode 2020-2023. Selama periode tersebut menunjukkan bahwa:

1. Nilai minimum *cash holding* sebesar 0, nilai maksimum sebesar 0,361, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,1224 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,09693.
2. Nilai minimum *growth opportunity* sebesar -0,7846, nilai maksimum sebesar 2,527, nilai rata-rata sebesar 0,0868 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,3059.
3. Nilai minimum *net working capital* sebesar -0,405, nilai maksimum sebesar 0,725, nilai rata-rata sebesar 0,2434 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,24892.

### Penentuan Model Estimasi Terbaik

Dalam penelitian ini pemilihan *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM) dilakukan dengan beberapa pengujian. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

#### Uji Chow

Pengujian ini diterapkan untuk menetapkan pilihan *common effect model* (CEM) dengan *fixed effect model* (FEM). Penentuan tersebut berdasarkan nilai signifikansi dari hasil olah data model. Dengan hipotesis  $H_0$  Jika besar probability  $F > \alpha$ , sehingga yang terpilih CEM. Hipotesis  $H_1$  jika besar probabilitas  $F < \alpha$ , sehingga yang terpilih FEM. Hasil olah data uji Chow dapat dipresentasikan sebagai berikut:

**Tabel 3.** Hasil Uji Chow

$\alpha$	0.05
<i>Probability</i>	0.0000

**Sumber:** Data diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 2, nilai probability yaitu  $0,0000 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak, dan  $H_1$  diterima dengan begitu model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berikutnya ialah melakukan pengujian Hausman.

#### Uji Hausman

Pengujian ini diterapkan untuk menetapkan pilihan antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Penentuan tersebut berdasarkan nilai signifikansi dari hasil olah data model. Dengan hipotesis  $H_0$  jika besar *probability*  $F > \alpha$ , sehingga yang terpilih ialah *random effect model* (REM). Hipotesis  $H_2$  jika besar *probability*  $F < \alpha$ , sehingga yang terpilih ialah *fixed effect model* (FEM). Hasil olah data uji Hausman dapat ditampilkan sebagai berikut:

**Tabel 4.** Hasil Uji Hausman

$\alpha$	0.05
<i>Probability</i>	0.9984

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3, nilai *probability* lebih dari nilai  $\alpha$  (0,05) yaitu  $0,9984 > 0,05$ . Dinyatakan bahwa  $H_0$  diterima, dan  $H_2$  ditolak dengan begitu yang terpilih yakni *Random Effect Model* (REM). Berikutnya ialah melakukan pengujian Lagrange Multiplier.

### Uji Lagrange Multiplier

Pengujian ini diterapkan untuk menetapkan pilihan antara *random effect model* (REM) dengan *common effect model* (CEM). Penentuan tersebut berdasarkan nilai signifikansi dari hasil olah data model. Dengan hipotesis  $H_0$  jika nilai probabilitas  $F > \alpha$ , maka yang terpilih yakni *common effect model* (CEM). Hipotesis  $H_3$  jika nilai *probability*  $F < \alpha$ , maka model yang terpilih yakni *random effect model* (REM). Hasil olah data Lagrange Multiplier ditampilkan sebagai berikut:

**Tabel 5.** Hasil Uji Lagrange Multiplier

$\alpha$	0.05
<i>Probability</i>	0.0000

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 4, nilai *probability* kurang dari nilai  $\alpha$  (0,05) yakni  $0,000 < 0,05$ . Dinyatakan bahwa  $H_0$  ditolak, dan  $H_3$  diterima, dengan demikian yang terpilih yakni *Random Effect Model* (REM). Sehingga, secara keseluruhan dari hasil pengujian Uji Chow, Uji Hauman dan Uji Lagrange Multiplier, model yang diterapkan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

### Hasil Uji Hipotesis

#### Model *Random Effect*

**Tabel 6.** Hasil Uji Regresi *Random Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. err.</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
<b>_cons</b>	.0705128	.0156572	4.50	0.000
<b><i>Growth Opportunity</i></b>	-9.83e-06	3.40e-06	-2.89	0.004
<b><i>Net Working Capital</i></b>	.2119128	.0507064	4.18	0.000

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian data panel pada tabel diatas, persamaan regresi yang diterapkan ialah sebagai berikut:

$$CH_{i,t} = 0,0705128 - 9.83e-06X_{1,i,t} + 0,2119128X_{2,i,t} + e$$

Interpretasi dari hasil persamaan regresi diatas adalah:

1. Dari persamaan model regresi, nilai *constant* senilai 0.0705128 yang memiliki arti bahwa jika nilai dari variabel *growth oppotunity* dan *net working capital* bernilai tetap maka *cash holding* akan meningkat sejumlah 0.0705128 satuan.
2. Koefisien *growth opportunity* senilai -0.00000983 yang memiliki arti bahwa jika nilai dari variabel *growth opportunity* mengalami peningkatan senilai 1 satuan serta nilai variabel *net working capital* konstan, maka *cash holding* akan menurun senilai 0.00000983 satuan.

3. Koefisien *net working capital* senilai 0.2119128 yang memiliki arti bahwa jika nilai dari variabel *net working capital* mengalami peningkatan senilai 1 satuan serta nilai variabel *growth opportunity* konstan, maka *cash holding* mengalami peningkatan senilai 0.2119128 satuan.

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi diterapkan guna mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas yaitu, *growth opportunity* dan *net working capital* secara bersama dapat menjelaskan variabel terikat, yaitu *cash holding* menggunakan angka *R-Square*. Hasil dari koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 6.** Hasil Koefisien Determinasi

<i>R-squared:</i>	overall =	0.2866
-------------------	-----------	--------

**Sumber:** Data diolah, 2024

Nilai koefisien determinasi atau  $R^2$  senilai 0.2866 atau 28.66% artinya terdapat 28.66% perubahan variabel *cash holding* yang dapat diuraikan oleh variabel *growth opportunity* dan *net working capital*. Sedangkan, sisanya 71.34% dipengaruhi atau diterangkan oleh variabel lain di luar variabel bebas dalam penelitian ini.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki besar signifikansi senilai  $0.004 < 0.05$  maka  $H_1$  diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* memiliki pengaruh ke arah negatif dan signifikan terhadap *cash holding* di perusahaan industri barang konsumsi tahun 2020-2023.

Hasil yang signifikan mengindikasikan bahwa perusahaan industri barang konsumsi menyimpan peluang pertumbuhan yang baik sehingga perusahaan memiliki peluang investasi yang tinggi. Hasil penelitian menguraikan bahwa peluang tumbuh berdampak negatif pada *cash holding* yang menunjukkan bahwa jika *growth oportunity* menghadapi kenaikan maka *cash holding* cenderung mengalami penurunan. Hasil yang negatif dalam penelitian ini menunjukkan ketika perusahaan industri barang konsumsi mengalami pertumbuhan, maka terdapat pengeluaran biaya untuk biaya promosi, pembelian bahan baku dan biaya lainnya yang menjadikan kas perusahaan berkurang, hal tersebut selaras dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memanfaatkan sumber dana internal sebagai prioritas untuk mendanai investasi dalam peluang pertumbuhan. Sehingga, ketika *growth opportunity* naik maka *cash holding* akan menurun. Penelitian ini selaras dengan Aldoseri et al. (2022), Gionia & Susanti (2020), Ritonga & Harmain (2023) yang mengungkapkan peluang pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Temuan tersebut menunjukkan bahwa saat perusahaan mengalami peluang tumbuh maka *cash holding* akan mengalami penurunan karena perusahaan perlu menginvestasikan lebih banyak uang. Namun, tidak selaras dengan Valent & Yanti (2023), Khairunnizam (2022) yang mengungkapkan bahwasanya *growth opportunity* tidak berdampak terhadap *cash holding*. Hal tersebut terjadi dikarenakan perbedaan objek penelitian yang dilakukan, penelitian oleh Valent & Yanti (2023) menggunakan objek perusahaan manufaktur sedangkan Khairunnizam (2022) menggunakan objek penelitian perusahaan properti dan real estate sebab itu terdapat perbedaan hasil penelitian.

#### Pengaruh *Net Working Capital* Terhadap *Cash Holding*

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa *net working capital* memiliki besar signifikansi senilai  $0.000 < 0.05$  maka  $H_2$  diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *net working capital* memiliki pengaruh ke arah positif dan signifikan terhadap *cash holding* di industri barang konsumsi tahun 2020-2023.



Hasil penelitian menyatakan bahwa *net working capital* berpengaruh positif terhadap *cash holding* menunjukkan bahwa jika perusahaan industri barang konsumsi mempunyai *net working capital* yang tinggi maka perusahaan cenderung menahan kas lebih banyak sebagai motif berjaga-jaga jika terjadi keadaan darurat, hal ini selaras dengan *trade-off* yang berasumsi perusahaan akan menemukan keseimbangan terbaik antara biaya dan keuntungan dari memegang uang tunai. Manfaat dari memegang uang tunai yaitu perusahaan akan lebih aman dengan memiliki lebih banyak kas cadangan untuk menghadapi ketidakpastian dibandingkan dengan biaya peluang dari modal yang tidak diinvestasikan. Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian Sari & Hastuti (2020), Badri & Yohanson (2023) dan Siregar et al. (2022) yang mengungkapkan bahwa *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Temuan tersebut mengisyaratkan bahwa kepemilikan kas yang besar merupakan tanda perusahaan dengan modal kerja yang tinggi dan inilah cara perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Namun, tidak selaras dengan Hoque et al. (2022) dan Hayati (2020) yang mengungkapkan bahwa *net working capital* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini mengisyaratkan bahwa jika terjadi kenaikan maupun penurunan *net working capital* tidak mendorong perusahaan untuk melakukan penahanan kas. Ada kemungkinan bahwa variasi dalam hasil penelitian ini disebabkan oleh variasi dalam subjek penelitian dan periode yang berbeda. Objek penelitian yang dilakukan oleh Hoque et al. (2022) dilaksanakan pada Dewan Perwakilan Rakyat di New Zealand sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hayati (2020) menggunakan tahun lama yaitu 2014-2018.

## Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* dan *net working capital* terhadap *cash holding* industri barang konsumsi tahun 2020-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan *growth opportunity* akan diikuti oleh *cash holding* yang rendah dan menyebabkan kas perusahaan akan menurun. Sedangkan, jika *growth opportunity* rendah maka *cash holding* perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini berdampak pada strategi perusahaan dalam melakukan pengembangan bisnis karena peluang pertumbuhan digunakan untuk mengidentifikasi peluang dan memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Variabel *net working capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. *Net working capital* berfungsi dengan baik sebagai pengganti kas karena dapat dengan baik diubah menjadi uang tunai jika perusahaan membutuhkan uang untuk kegiatan yang tidak terduga. Modal kerja bersih yang positif dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai dana yang memadai untuk memenuhi tanggungjawab dan kegiatan operasinya serta menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempunyai masalah likuiditas dan mengelola asetnya dengan sangat efisien.

Penelitian ini menghasilkan implikasi penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya. Sebagai implikasi dari hasil penelitian, perusahaan khususnya pada sektor industri barang konsumsi diharapkan dapat mempertahankan jumlah kas yang optimal agar dapat menyeimbangkan kebutuhan untuk mendukung peluang di masa depan dengan memastikan kelancaran operasional sehari-hari. Adanya beberapa perusahaan industri barang konsumsi yang secara tidak konsisten mengungkapkan laporan keuangan secara lengkap dan tepat waktu berdampak pada pengurangan jumlah sampel dan daya yang digunakan. Untuk itu, penelitian selanjutnya dapat menambah konteks pada sektor industri lain. Penelitian ini hanya fokus memeriksa dua variabel independen, yaitu *growth opportunity* dan *net working capital*. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lainnya di luar variabel dalam penelitian ini.

## Referensi

- Aldoseri, M. M., Albaz, M. M., & Ghali, A. A. (2022). The Impact of Organizational Characteristics on Corporate Cash Holdings: Evidence from Saudi Arabia During COVID-19 Period. *Information Sciences Letters*, 11(4), 1131–1136. <https://doi.org/10.18576/isl/110415>
- Ali, A., & Yousaf, S. (2013). Determinants of Cash holding in German Market. *IOSR Journal of*

- Business and Management*, 12(6), 28–34. <https://doi.org/10.9790/487x-1262834>
- Alnori, F., Bugshan, A., & Bakry, W. (2022). The determinants of corporate cash holdings: evidence from Shariah-compliant and non-Shariah-compliant corporations. *Managerial Finance*, 48(3), 429–450. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2021-0085>
- Angkawidjaja, C., & Rasyid, R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 693-702.
- Ardiansyah, E. W. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 775. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11799>
- Aspasia, D. B. A., & Arfianto, E. D. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Firm Age, Leverage, Dan Non-Cash Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Diponegoro Journal of Management*, 10(1).
- Astuti, A. W., Wiyono, G., & Mujino. (2019). Analisis Cash Holding Berbasis Kekuatan Kas Dan Modal Kerja Bersih. *JBTI: Jurnal Bisnis Teori Dan Implementasi*, 10(2), 137–149. <https://doi.org/10.18196/bti.102123>
- Badri, R. E., & Yohanson, A. K. (2023). The Impact of Capital Expenditure on Cash Holding: Evidence from the Real Estate and Property Sector. *GEMA: Jurnal Gentiaras Manajemen Dan Akuntansi*, 15(2), 183–198. <https://doi.org/10.47768//gema.v15n2.202307>
- Dirvi, S. A., Eksandy, A., & Mulyadi. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set Dan Leverage Terhadap Cash Holding. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 16(1), 44–58. <https://doi.org/10.35449/jemasi.v16i1.86>
- Faujiah, A., Mulyatini, N., & Herlina, E. (2020). Pengaruh Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding (Studi Pada PT Lippo Cikarang Tbk yang terdaftar pada BEI Periode 2009-2018). *Business Management And Entrepreneurship Journal*, 2(4), 43–52.
- Gionia, & Susanti, M. (2020). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. 2.
- Hayati, N.-. (2020). Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Dan Growth Opportunity Yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(2), 84–111. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i2.5184>
- Herawati, E. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Investment Opportunity Set, Net Working Capital, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015 – 2019. *Doctoral Dissertation*. <https://core.ac.uk/download/pdf/196255896.pdf>
- Hoque, M. N., Bhuiyan, M. B. U., Nomura, T., & van Zijl, T. (2022). Determinants of cash holdings—evidence from New Zealand local councils. *Public Money and Management*, 42(8), 605–615. <https://doi.org/10.1080/09540962.2020.1836803>
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0116-y>
- Khairunnizam. (2022). Factors that Influence Cash Holding on Property and Real Estate Companies. *International Journal of Trends in Accounting Research*, 3(2), 111–120. <https://doi.org/10.54951/ijtar.v3i2.411>
- Kontan. (2020). Pertumbuhan industri makanan dan minuman terhambat selama pandemi corona. Retrieved from <https://industri.kontan.co.id/news/pertumbuhan-industri-makanan-dan-minuman-terhambat-selama-pandemi-corona>
- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani*, 2(1), 163–173.

- Margaretha, I., & Dewi, S. P. (2020). Margaretha dan Dewi: Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan, *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. *Januari*, 2(1), 1–9.
- Panalar, P. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Sales Growth, Board Size, Dividend Payment, Dan Cash From Operation Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 667. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7639>
- Qin, X., Huang, G., Shen, H., & Fu, M. (2020). COVID-19 Pandemic and Firm-level Cash Holding—Moderating Effect of Goodwill and Goodwill Impairment. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2243–2258. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785864>
- Raditya, & Lukman, H. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(3), 1244–1251.
- Ritonga, N. A., & Harmain, H. (2023). *Pengaruh Leverage, Profitability, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021*. 4, 964–975.
- Saputri, E., & Kuswardono, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Perusahaan. *Management, and Industry (JEMI)*, 2(2), 91–104.
- Sari, R. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size, Cash Conversion Cycle Dan Net Working Capital terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 5(9)(9), 1366–1376.
- Sari, V. P., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Net Working Capital, Leverage, Growth Opportunity, Dan Profitability Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1559–1567. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9333>
- Setyaningrum, N., & Setiawati, E. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis* (pp. 548-557).
- Siregar, I. G., Pambudi, J. E., & Septiana, H. V. (2022). Pengaruh Net Working Capital, Cash conversion cycle, Leverage dan Cash Flow Terhadap Cash Holding (Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1). <https://doi.org/10.24269/asset.v5i1.4756>
- Syefa El-Haq, Z. N., Zulpahmi, & Sumardi. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth Opportunities, dan Profitabilitas terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(2), 315–328. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i2.19940>
- Tampubolon, P. M. (2013). In *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Tawiah, B. K., & Keefe, M. O. (2020). Cash Holdings and Corporate Investment: Evidence from COVID-19. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3712767>
- Valent, C., & Yanti, Y. (2023). *Institutional Ownership, Board Size, Growth Opportunities, Net Working Capital and Cash Holding*. 1(1), 705–715.